



STATISTIQUES DE LA DETTE EXTÉRIÈRE

GUIDE POUR LES STATISTICIENS ET LES UTILISATEURS



BANK FOR
INTERNATIONAL
SETTLEMENTS



The Commonwealth



EUROPEAN CENTRAL BANK
EUROSYSTEM



INTERNATIONAL MONETARY FUND



BETTER POLICIES FOR BETTER LIVES



CLUB DE PARIS
PARIS CLUB



UNITED NATIONS
UNCTAD



THE WORLD BANK
Working for a World Free of Poverty

GUIDE

STATISTIQUES DE LA DETTE EXTÉRIÈRE

GUIDE POUR LES STATISTICIENS ET LES UTILISATEURS



BANK FOR
INTERNATIONAL
SETTLEMENTS



The Commonwealth



EUROPEAN CENTRAL BANK
EUROSYSTEM



INTERNATIONAL MONETARY FUND



THE WORLD BANK
Working for a World Free of Poverty

F O N D S M O N É T A I R E I N T E R N A T I O N A L

© 2014 Fonds monétaire international
Édition française
Services linguistiques du FMI, section française

Cataloging-in-Publication Data

External debt statistics : guide for compilers and users / Inter-Agency Task Force on Finance Statistics. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2014.
pages.; cm.

Includes bibliographical references.
ISBN 978-1-48436-6622

1. Debts, Public —Statistics—Handbooks, manuals, etc. 2. Debts, Public—Statistical methods—Handbooks, manuals, etc. I. International Monetary Fund.

HJ8011.E75 2014

ISBN : 978-1-49838-3844 (version imprimée)
978-1-49837-3364 (version ePub)
978-1-49834-9956 (version Mobi pocket)
978-1-49831-7146 (version PDF)

Les commandes peuvent être effectuées par Internet, télécopie ou courrier :
International Monetary Fund, Publication Services
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, U.S.A.
Téléphone : (202) 623-7430 Télécopieur : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org
www.elibrary.imf.org
www.imfbookstore.org





Table des matières

Avant-propos	ix
Préface	xi
Remerciements	xiii
Abréviations	xv
1. Aperçu général	1
Finalité du <i>Guide</i>	1
Approche conceptuelle adoptée dans le <i>Guide</i>	1
Structure du <i>Guide</i>	2
PREMIÈRE PARTIE : CADRE CONCEPTUEL	
2. La mesure de la dette extérieure : définition et principes comptables fondamentaux	5
Introduction	5
Définition de la dette extérieure	5
Encours des passifs courants effectifs	5
Principes comptables fondamentaux	7
Appendice : Traitement des intérêts courus — Comment procéder?	19
3. Identification des secteurs institutionnels et des instruments financiers	29
Introduction	29
Secteurs institutionnels	29
Classification par instrument	32
4. Présentation de la position de la dette extérieure brute	41
Introduction	41
Tableau de présentation	41
Tableaux de postes pour mémoire	44
5. Dette extérieure contractée ou garantie par le secteur public	49
Introduction	49
Définitions	49
Présentation de la position de la dette extérieure contractée ou garantie par le secteur public	50

6. Dette extérieure : autres principes comptables	53
Introduction	53
Secteurs, échéances et instruments	53
Caractéristiques particulières de la dette extérieure	56
Échéancier du service de la dette et autres calendriers de paiement	59
7. Autres tableaux de présentation de la dette extérieure	63
Introduction	63
Dette extérieure à court terme sur la base de l'échéance résiduelle	63
Échéancier du service de la dette	66
Dette extérieure en devises et en monnaie nationale	72
Taux d'intérêt et dette extérieure	79
Dette extérieure par secteur créancier	81
Position de la dette extérieure nette	82
Rapprochement des positions et des flux de la dette extérieure	84
Titres de créance	84
Crédits internationaux liés au commerce	88
8. Restructuration de la dette	89
Introduction	89
Définitions	89
Types d'opérations de restructuration de la dette	90
Présentation des données sur la réduction de la dette	101
Autres transactions liées à la restructuration de la dette	102
9. Passifs conditionnels	105
Introduction	105
Définition	105
Pourquoi mesurer les passifs conditionnels?	110
Mesure des passifs conditionnels	110
DEUXIÈME PARTIE : ÉTABLISSEMENT DES DONNÉES — PRINCIPES ET PRATIQUES	
10. Établissement des données : tour d'horizon	119
Introduction	119
Coordination des opérations des organismes officiels	119
Ressources	121
Appui juridique de la collecte des données	121
Techniques de collecte des données à différentes étapes de la libéralisation	122
Sources de données : tour d'horizon	124
Diffusion des statistiques de la dette extérieure	124
11. Statistiques de la dette extérieure de l'État et du secteur public	127
Introduction	127
Office de gestion de la dette	127
Principales sources de données	128
Questions concernant la collecte et l'établissement des données	131
Appendice : Fonctions de l'office de gestion de la dette publique	135

12. Statistiques de la dette extérieure des institutions de dépôts et des autres secteurs	139
Introduction	139
Institutions de dépôts	141
Autres secteurs	143
Appendice : Estimation des positions à partir des données sur les transactions	151
13. Titres de créance	157
Introduction	157
Observations générales	158
Considérations fondamentales	158
Investissements des non-résidents en titres de créance émis dans le pays : déclarants potentiels	161
Émissions de titres de créance par les résidents sur les marchés étrangers	165
Informations sur les titres entrant dans les opérations inverses	165
Risque d'erreur de calcul	166
Enquêtes périodiques sur les positions	166
Informations de la contrepartie	166
TROISIÈME PARTIE : UTILISATION DES DONNÉES DE LA DETTE EXTÉRIEURE	
14. Analyse de viabilité de la dette extérieure	169
Introduction	169
Concepts de base	169
Indicateurs de la charge de la dette	171
Étapes essentielles d'une AVD extérieure	173
Quels sont les principaux déterminants de la dynamique de la dette?	173
Évaluation de la viabilité de la dette dans le cadre des activités de suivi des programmes et de surveillance du FMI	174
15. Analyse de la dette extérieure : autres considérations	177
Introduction	177
Disparités du bilan	177
Composition de la dette extérieure	178
Le rôle du revenu	182
Le rôle des actifs	183
Pertinence des dérivés financiers et des opérations de pension	184
Appendices	
1. Instruments financiers et transactions spécifiques : classification	187
2. Opérations inverses sur titres	225
3. Glossaire de la dette extérieure	231
4. Statistiques de la dette extérieure, de la position extérieure globale et de la comptabilité nationale	265
5. Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) et initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM)	275
6. Cadre d'évaluation de la qualité des données (CEQD) pour les statistiques de la dette extérieure	283
7. Traitement des arriérés dans les données sur la position de la dette extérieure brute	311
8. Dette extérieure du secteur privé	315
9. Principaux changements par rapport au <i>Guide des statistiques de la dette extérieure</i> 2003	321

Tableaux

2.1	Valeur actualisée et intérêts courus : exemple 1 (cas simple)	20
2.2	Valeur actualisée et intérêts courus : exemple 2 (principal actualisé)	21
2.3	Valeur actualisée et intérêts courus : exemple 3 (instrument à coupon zéro)	21
3.1	Composantes types de la PEG : investissements directs	32
3.2	Composantes types de la PEG : investissements de portefeuille	34
3.3	Composantes types de la PEG : dérivés financiers (autres que les réserves) et options sur titres des salariés	35
3.4	Composantes types de la PEG : autres investissements	37
3.5	Composantes types de la PEG : avoirs de réserve	40
4.1	Position de la dette extérieure brute : par secteur	43
4.2	Position de la dette extérieure brute : arriérés par secteur	45
4.3	Position de la dette extérieure brute : à court terme sur la base de l'échéance résiduelle — ensemble de l'économie	46
4.4	Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur	46
4.5	Position des passifs sous forme de participations envers les non-résidents : par secteur	47
4.6	Titres de créance acquis dans des opérations inverses sur titres : positions	47
4.7	Position totale de la dette extérieure garantie : par secteur du garant	48
5.1	Position de la dette extérieure brute : dette du secteur public, dette du secteur privé garantie par le secteur public et dette du secteur privé non garantie par le secteur public	51
5.2	Position de la dette extérieure brute : dette du secteur public et dette du secteur privé garantie par le secteur public	52
5.3	Position de la dette extérieure brute : dette du secteur public, dette du secteur privé garantie par le secteur public et dette du secteur privé non garantie par le secteur public	52
7.1	Position de la dette extérieure brute : à court terme, sur la base de l'échéance résiduelle — par secteur	64
7.2	Échéancier du service de la dette : par secteur	67
7.3	Échéancier du service de la dette : dette du secteur public, dette du secteur privé garantie par le secteur public et dette du secteur privé non garantie	69
7.4	Échéancier du service de la dette : dette du secteur public et dette du secteur privé garantie par le secteur public	70
7.5	Position de la dette extérieure brute : paiements de principal et d'intérêts arrivant à échéance dans un an ou moins — par secteur	71
7.6	Position de la dette extérieure brute : dette libellée en devises ou en monnaie nationale	72
7.7	Position de la dette extérieure brute : dette libellée en devises ou en monnaie nationale par secteur	73
7.8	Position de la dette extérieure en devises ou liée à une devise	74
7.9	Échéancier des paiements en devises aux non-résidents : quelques secteurs institutionnels	77
7.10	Position de la dette extérieure brute : ventilation par taux d'intérêt	78
7.11	Position de la dette extérieure : taux d'intérêt moyens	79
7.12	Position de la dette extérieure brute : par secteurs débiteurs et secteurs créanciers	80
7.13	Position de la dette extérieure du secteur public et de la dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public : par secteurs débiteurs et secteurs créanciers	81
7.14	Position de la dette extérieure nette : par secteur	82
7.15	Position de la dette extérieure brute : rapprochement des positions et des flux	85
7.16	Position de la dette extérieure brute : titres de créance — rapprochement des données en valeur nominale et en valeur de marché	87

7.17	Position de la dette extérieure brute : titres de créance émis par les résidents aux mains des non-résidents — lieu d'émission	87
7.18	Position de la dette extérieure brute : crédits internationaux liés au commerce	88
8.1	Réduction de la dette en valeur nominale résultant d'opérations de restructuration, par secteurs débiteurs et créanciers	90
8.2	Évolution des termes de rééchelonnement du Club de Paris	99
9.1	Matrice des risques budgétaires avec exemples	107
9.2	Traitement des passifs conditionnels suivant les normes statistiques et comptables : comptabilisation en tant que passifs et données à communiquer	111
9.3	Position de la dette extérieure brute, sur la base du risque ultime	116
11.1	Sources de données pouvant servir à l'établissement des statistiques de la dette extérieure du secteur public	128
11.2	À quoi doit servir un système informatisé de gestion de la dette (SIGD)?	129
11.3	Informations à obtenir sur chaque instrument	132
11.4	Office de gestion de la dette : fonctions recommandées	136
12.1	Position de la dette extérieure brute : sources de données pouvant servir au calcul des principales composantes selon le <i>Guide</i>	140
12.2	Modification de la présentation des données sur les passifs extérieurs dans les SMF : banque centrale	141
12.3	Modification de la présentation des données sur les passifs extérieurs dans les SMF : autres institutions de dépôts	141
13.1	Investissements en titres dans le pays : déclarants potentiels — avantages et inconvénients pour l'établissement des données sur les positions et les transactions	160
14.1	Évaluation de la viabilité de la dette : indicateurs de la charge de la dette d'usage courant	172
14.2	Autres indicateurs servant à l'analyse de la vulnérabilité du secteur extérieur	172
A2.1	Dette extérieure : enregistrement des opérations inverses sur titres	229
A4.1	Statistiques de la position extérieure globale et de la dette extérieure	266
A4.2	Version simplifiée du bilan	269
A4.3	Comptes de patrimoine de l'économie totale et du reste du monde	270
A4.4	Lien entre la classification des actifs financiers et la classification fonctionnelle	272
A4.5	Classification des instruments financiers dans le <i>SCN 2008</i> (et grandes catégories correspondantes du <i>MBP6</i>) (assortis des codes du <i>SCN 2008</i>)	273
A4.6	Conversion de la classification sectorielle : <i>SCN</i> — Comptes internationaux <i>Secteurs tels qu'ils apparaissent dans le SCN 2008 et le MBP6</i>	274
A5.1	Seuils fixés dans le cadre de l'initiative PPTE à la VAN de la dette	276
A5.2	Données nécessaires au statisticien d'un PPTE	279
A8.1	Couverture institutionnelle des données sur la dette extérieure des secteurs privé et public	316

Encadrés

2.1	Le choix de la base d'enregistrement : arguments en faveur de la comptabilisation sur la base des droits constatés	11
2.2	Évaluation : matrice de comparaison	13
2.3	Méthodes générales d'estimation de la valeur de marché	17
2.4	Enregistrement des intérêts courus sur les prêts	25
2.5	Enregistrement des intérêts courus sur les titres de créance	27
4.1	Spécifications de la NSDD et du SGDD concernant la diffusion des statistiques de la dette extérieure	42
6.1	Crédits liés au commerce	55

7.1	Systèmes de suivi de la dette à haute fréquence	65
8.1	Restructuration de la dette souveraine envers les créanciers privés	94
8.2	Allègement de la dette envers le Club de Paris et les banques commerciales	98
9.1	Types de garanties	108
9.2	Diffusion d'informations sur les passifs conditionnels : exemples de pays	112
13.1	Principales caractéristiques des titres de créance	159
13.2	Bases de données titre par titre	162
A6.A	La structure en cascade du Cadre d'évaluation de la qualité des données, CEQD septembre 2013, pour les statistiques de la dette extérieure : un exemple	286
A7.1	Arriérés par secteur	314

Graphiques

9.1	Aperçu général des passifs et des passifs conditionnels dans les statistiques macroéconomiques	106
10.1	Répondants et outils de collecte des données dans différents contextes	123
10.2	Position de la dette extérieure brute : sources de données possibles	125
11.1	Office de gestion de la dette publique : organigramme	138
14.1	Évolution de la dette extérieure	174
A5.1	Analyse du processus PPTE	277

Bibliographie

327

Index

331



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 des neuf organisations à partir desquelles a été constituée l'Équipe spéciale interinstitutions des statistiques des finances. En préparant ce *Guide*, 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, de la balance des paiements et de la position extérieure globale.

Les crises financières de ces dernières années et les niveaux de dette extérieure qui y sont liés dans nombre de pays ont mis en évidence l'importance d'établir des statistiques de la dette extérieure fiables et à jour, qui sont un élément crucial 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 dans le précédent ouvrage intitulé *Statistiques de la dette extérieure : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs*, publié par nos organisations en 2003. Les concepts énoncés dans ce *Guide* sont harmonisés avec ceux du *Système de comptabilité nationale 2008* et de la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* du FMI, publiée en 2009.

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

Christine Lagarde
Directrice générale
Fonds monétaire international



Préface

La nécessité pour les décideurs, les marchés financiers et autres utilisateurs de statistiques de disposer d'informations complètes, fiables et comparables à l'échelle internationale sur la dette extérieure est reconnue de longue date et a été une nouvelle fois renforcée par les crises financières internationales qui ont débuté en 2007. 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. En outre, 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 d'assurer un suivi de l'endettement extérieur. Dans cette optique, le présent ouvrage, intitulé *Statistiques de la dette extérieure : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs* (le *Guide*) donne des directives 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*

Le précédent ouvrage énonçant les directives internationales pour l'élaboration des statistiques de l'endettement extérieur, intitulé *Statistiques de la dette extérieure : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs* (le *Guide* 2003)¹, donnait un cadre conceptuel exhaustif, issu du *Système de comptabilité nationale 1993 (SCN 1993)* et de la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements (MBP5)* du FMI, pour quantifier la dette extérieure brute des secteurs public et privé. Toutefois, depuis sa publication, les directives internationales pour l'établissement des statistiques de comptabilité nationale et de balance des paiements ont été mises à jour, notamment dans le *Système de comptabilité nationale 2008 (SCN 2008)* et dans la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale (MBP6)* du FMI.

Dans ce contexte, le présent *Guide* maintient le cadre conceptuel présenté dans le *Guide* 2003, tout en le mettant à jour : il apporte notamment des modifications en matière de concepts et de classification/sectorisation, et/ou des précisions sur le traitement méthodologique.

L'objectif de ce *Guide* est de donner des directives claires et exhaustives sur la quantification et la présentation des statistiques de la dette extérieure, qui puissent être appliquées systématiquement à tous les différents secteurs d'une économie et à tous les différents 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. Pour 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 utilisée par le Système de notification de la dette de la Banque mondiale et par la base de données des statistiques trimestrielles de la dette du secteur public. Une telle démarche peut avoir une importance capitale lorsque 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.

¹L'édition 2003 du *Guide* a été réalisée par les organismes suivants : Banque centrale européenne (BCE), Banque mondiale, Banque des règlements internationaux (BRI), Commission européenne (Eurostat), Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), Fonds monétaire international (FMI), Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), Secrétariat du Club de Paris et Secrétariat du Commonwealth (ComSec).

Par ailleurs, la réalité des crises financières internationales 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 de la dette, les monnaies d'endettement et les échéances résiduelles à court terme, 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, telles que 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 et de celle des passifs conditionnels dans l'analyse de la dette extérieure. Le cadre conceptuel offert par le *Guide* est rigoureusement repris dans les statistiques trimestrielles sur la dette extérieure de la Banque mondiale (QEDS), établies en 2004 à l'intention des pays souscrivant à la norme spéciale de diffusion des données (NSDD) et élargies en 2008 aux pays participant au système général de diffusion des données (SGDD).

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 *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 publics 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. En revanche, 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'éclaircir les questions complexes concernant aussi bien l'établissement que l'analyse des données.

Aurel Schubert
Directeur général, Statistiques
Banque centrale européenne

Stephen G. Cecchetti
Conseiller économique et Directeur
du Département monétaire et économique
Banque des règlements internationaux

Alfredo Calcagno
Administrateur, Division de la mondialisation
et des stratégies de développement
Conférence des Nations Unies sur le commerce
et le développement

Walter Radermacher
Directeur général
Eurostat

Louis Marc Ducharme
Directeur
Département des statistiques
Fonds monétaire international

Grant James Cameron
Directeur par intérim
Groupe de gestion des données sur le développement
Groupe de la Banque mondiale

Martine Durand
Chef statisticienne et Directrice
de la Direction des statistiques
Organisation de coopération
et de développement économiques

Clotilde L'Angevin
Secrétaire générale
Secrétariat du Club de Paris

Arindam Roy
Conseiller et Directeur (gestion de la dette)
Secrétariat du Commonwealth



Remerciements

La réalisation 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, de la balance des paiements et de la position extérieure globale. Créée en 1992, cette Équipe spéciale 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 est présidée par le FMI. Les travaux relatifs au *Guide* ont été effectués par des représentants des organismes suivants : Banque centrale européenne (BCE), Banque mondiale, Banque des règlements internationaux (BRI), Commission européenne (Eurostat), Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), Secrétariat du Club de Paris, Secrétariat du Commonwealth (ComSec). Les principaux participants sont énumérés ci-après (leur appartenance institutionnelle peut avoir changé depuis la préparation du *Guide*). Leurs contributions et commentaires d'experts ont rendu possible la réalisation du *Guide*.

Président	M. Robert Heath, Directeur adjoint, Département des statistiques, FMI
BCE	M. Remigio Echeverría, Conseiller spécial, Direction générale de la statistique M. Jorge Diz-Dias, Statisticien économiste principal, Division de la statistique macro-économique, Direction générale de la statistique
Banque mondiale	M. Ibrahim Levent, Directeur de l'information, Équipe des données financières, Groupe de gestion des données sur le développement
BRI	M. Philip Wooldridge, Directeur des statistiques bancaires et financières internationales M. Karsten von Kleist, Directeur adjoint des statistiques bancaires et financières internationales
CNUCED	M. Balliram Baball, Coordonnateur de la formation / expert principal en gestion de la dette
Eurostat	Mme Daniela Comini, Direction C, Comptabilité nationale, prix et principaux indicateurs Mme Isabel Gancedo Vallina, Direction D, Statistiques des finances publiques
FMI	M. Eduardo Valdivia-Velarde, Directeur adjoint, Division de la balance des paiements, Département des statistiques Mme Rita Mesías et M. Marcelo Dinenzon, tous deux Économistes principaux, Division de la balance des paiements, Département des statistiques
OCDE	Mme Yasmin Ahmad, Administratrice principale, Direction de la coopération pour le développement Mme Isabelle Ynesta, Statisticienne principale, Direction des statistiques
Secrétariat du Club de Paris	Mme Clotilde L'Angevin, Secrétaire générale
Secrétariat du Commonwealth	M. Walton Gilpin, Conseiller, et M. Mac Banda, Analyste, tous deux du Service de gestion de la dette, Division des services consultatifs spéciaux

Le *Guide* a été essentiellement rédigé au FMI. Ses principaux rédacteurs, M. Eduardo Valdivia-Velarde, (Directeur adjoint, Division de la balance des paiements, Département des statistiques), et Mme Rita Mesías et M. Marcelo Dinenzon, (tous deux Économistes principaux, Division de la balance des paiements, Département des statistiques) ont également

coordonné et révisé les contributions des membres de l'Équipe spéciale, des institutions nationales et des autres experts. La supervision des travaux a été assurée par M. Robert Heath (Directeur adjoint, Département des statistiques) et M. Ralph Kozlow (Chef de division, Division de la balance des paiements, Département des statistiques). D'autres membres du Département des statistiques ont également participé à ce travail : M. Mark Van Wersch (Économiste principal, Division de la révision et de la diffusion des données), M. Robert Dippelsman (Directeur adjoint, Division des finances publiques), Mme Sagé de Clerck et M. Tobias Wickens (tous deux Économistes principaux, Division des finances publiques), M. Artak Harutyunyan (Directeur adjoint, Division des institutions financières) et M. José María Cartas, M. Thomas Elkjaer, M. Richard Walton, et Mme Xiu-zhen Zhao (tous Économistes principaux, Division des institutions financières).

Les membres d'autres départements du FMI ont aussi apporté leurs contributions. En particulier, M. Carlos Janada (Économiste principal, Département financier), M. Sarosh Khan (Responsable de projet, Département financier), M. Geremia Palomba (Directeur adjoint de division, Département des finances publiques), M. Nathaniel Arnold et Mme Christine Richmond (tous deux Économistes, Département des finances publiques), Mme Delphine Moretti (Conseillère en assistance technique, Département des finances publiques), Mme Eriko Togo (Expert principal du secteur financier, Département des marchés monétaires et de capitaux), M. Myrvin Anthony (Économiste principale, Département des marchés monétaires et de capitaux), Mme Suman Basu (Économiste principal, Département des études), Mme Alison Stuart et M. Said Bakhache (tous deux Chefs de division, Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation), M. Tetsuya Konuki (Économiste principal, Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation), Mme Karina Garcia et Nicolas Million (tous deux Économistes, Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation), Mme Yan Sun-Wang (Chargée principale de recherche, Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation) et M. Jayendu De (Chargé de recherche, Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation).

Le *Guide* a bénéficié des contributions écrites d'autres experts des organisations participantes. En particulier :

Banque mondiale	Mme Evis Rucaj, Chargée des statistiques, Équipe des données financières, Groupe de gestion des données sur le développement
BCE	Mme Julia Catz, Conseillère, Division des statistiques macroéconomiques, Direction générale des statistiques et M. Nuno Silva, Statisticien économiste principal, Division des statistiques extérieures, Direction générale des statistiques
CNUCED	M. Gabor Piski, Directeur de projet, Programme DMFAS (Système de gestion et d'analyse financière de la dette); Mme Roula Katergi, représentante des utilisateurs, Programme DMFAS; M. Gerry Teeling, Directeur du programme DMFAS; Mme Yuefen Li, Directrice, Branche de la dette et du financement du développement; et Mme Aurelie Legrand, Directrice de projet
Eurostat	M. John Verrinder, Directeur de l'unité D3- Procédures de déficit excessif 2, Direction D, Statistiques des finances publiques
OCDE	M. Hans Blommestein, Directeur de l'unité de gestion de la dette publique et du marché obligataire, Direction des affaires financières et des entreprises; M. Nadim Ahmad, Directeur des statistiques des échanges et de la compétitivité, Direction des statistiques; et Mme Michèle Chavoix-Mannato, Directrice de la Section des statistiques trimestrielles financières et de comptabilité nationale, Direction des statistiques
Secrétariat du Commonwealth	M. Carilus Odumbe et Dr. Sanjay Lollbearree, tous deux Conseillers, Section de la gestion de la dette

M. Roderico De Nitti (Division de la balance des paiements, Département des statistiques, FMI) a apporté son soutien administratif à la préparation du manuscrit. L'Équipe spéciale tient également à remercier chaleureusement de leurs contributions les nombreux statisticiens et utilisateurs des statistiques de la dette extérieure des pays membres, et en particulier des pays suivants : Australie, Canada, Japon, Mozambique, Norvège, Pakistan, Philippines et République dominicaine. Les organismes officiels et autres organismes des différents pays du monde ont été nombreux à adresser leurs réponses aux demandes de commentaires sur le projet du présent *Guide*, via Internet en septembre et en novembre 2012, et le texte a ainsi bénéficié de leurs très précieuses contributions.



Abréviations

APD	aide publique au développement
AVD	analyse de viabilité de la dette
BAfD	Banque africaine de développement
BCE	Banque centrale européenne
BERD	Banque européenne pour la reconstruction et le développement
BIRD	Banque internationale pour la reconstruction et le développement
<i>BOPSY</i>	<i>Balance of Payments Statistics Yearbook</i> (FMI)
<i>BPM6 Compilation Guide</i>	<i>Balance of Payments and International Investment Position Compilation Guide</i>
BRI	Banque des règlements internationaux
CAC	clause d'action collective
CAD	Comité d'aide au développement (OCDE)
CEQD	Cadre d'évaluation de la qualité des données
CNUCED	Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement
ComSec	Secrétariat du Commonwealth
CRS	Système de notification des pays créanciers (OCDE)
DRS	Système de notification de la dette (Banque mondiale)
DTS	droit de tirage spécial (FMI)
ECID	enquête coordonnée sur les investissements directs (FMI)
ECIP	enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille (FMI)
EVS	entité à vocation spéciale
FMI	Fonds monétaire international
FPM	fonds commun de placement monétaire
IADM	initiative d'allègement de la dette multilatérale
IDA	Association internationale de développement
IFMS	Système de gestion financière intégrée
<i>IFS</i>	<i>International Financial Statistics</i> (FMI)
ISBLSM	institutions sans but lucratif au service des ménages
ISIN	numéro international d'identification des valeurs mobilières
JEDH	plateforme commune sur les statistiques de la dette extérieure

LIBOR	taux interbancaire offert à Londres
MBP5	cinquième édition du <i>Manuel de la balance des paiements</i> (FMI)
MBP6	sixième édition du <i>Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale</i> (FMI)
MSFP	<i>Manuel de statistiques de finances publiques</i> (FMI)
MSMF	<i>Manuel de statistiques monétaires et financières</i> (FMI)
NIF	facilité d'émission d'effets
NNA	Agence nationale de codification
NSDD plus	norme spéciale de diffusion des données plus
NSDD	norme spéciale de diffusion des données
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
PAM	pays ayant accès aux marchés
PEG	position extérieure globale
PFR	pays à faible revenu
PIB	produit intérieur brut
PPTE	pays pauvre très endetté
QEDS	statistiques trimestrielles de la dette extérieure (Banque mondiale)
RUF	facilité de prise ferme renouvelable
SBI	statistiques bancaires internationales (BRI)
SCN 1993	<i>Système de comptabilité nationale 1993</i>
SCN 2008	<i>Système de comptabilité nationale 2008</i>
SEC 1995	<i>Système européen de comptes 1995</i>
SEC 2010	<i>Système européen de comptes 2010</i>
SGDD	système général de diffusion des données
SIFIM	Commission de services d'intermédiation financière indirectement mesurés
SIGD	système informatisé de gestion de la dette
TFFS	Équipe spéciale interinstitutions des statistiques des finances
TICR	taux d'intérêt commercial de référence (OCDE)
UE	Union européenne



1

Aperçu général

Finalité du *Guide*

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 statistiques relatives à la dette extérieure, ainsi que pour leur élaboration et leur exploitation analytique. 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 facteurs de vulnérabilité extérieure à un moment où le gonflement des flux de capitaux internationaux entraîne une interdépendance accrue des marchés. Il répond en outre à l'intérêt manifesté par les utilisateurs, qui souhaitent compter sur une meilleure disponibilité des statistiques de dette extérieure et être mieux à même de les comparer à l'échelle internationale.

Approche conceptuelle adoptée dans le *Guide*

1.2 Le *Guide* fournit un cadre conceptuel pour l'établissement des statistiques de la dette extérieure. Ce cadre s'appuie sur le *Système de comptabilité nationale 2008* (SCN 2008) et sur la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* du FMI (MBP6)¹. Du fait de cette approche, les statistiques de la dette extérieure sont plus homogènes et plus comparables avec d'autres statistiques macroéconomiques, telles que la balance des paiements, la

position extérieure globale (PEG) et la comptabilité nationale². Dans ce cadre conceptuel, la dette extérieure se compose de tous les passifs envers les non-résidents tels que les définit le *SCN 2008* (à l'exclusion des actions et parts de fonds de placement, des dérivés financiers et des options sur titres des salariés), et le montant total de ces engagements est présenté comme la position de la dette extérieure brute³.

1.3 Des tableaux illustrent la présentation de la position de la dette extérieure brute et des données connexes pour l'ensemble de l'économie aussi bien que pour chaque secteur débiteur. 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 informée de la position de la dette extérieure brute de l'ensemble de l'économie. Ensuite, au chapitre 5, cette position est présentée dans un tableau qui met l'accent sur 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'extérieur, en tant qu'emprunteur et/ou que garant⁴.

1.4 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 la position 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

¹Le *SCN 2008* est un cadre statistique qui offre un cadre exhaustif, cohérent et flexible de comptes macroéconomiques à l'appui de la prise de décisions, de l'analyse et des activités de recherche. Il a été produit sous les auspices des Nations Unies, de la Commission européenne, du FMI, de l'OCDE et de la Banque mondiale. Publié par le FMI en 2009, le *MBP6* fournit le cadre standard pour les statistiques sur les transactions et positions entre un pays et le reste du monde. Le *SCN 2008* et le *MBP6* ont été actualisés en parallèle.

²Le *Guide* est également conforme au *Handbook on Securities Statistics Part 1: Debt Securities Issues* (2009), au *Handbook on Securities Statistics Part 2: Debt Securities Holdings* (2010) et au guide *Statistiques de la dette du secteur public : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs* (2011).

³L'édition de 2003 du *Guide* reposait sur le *SCN 1993* et sur le *MBP5*. Autrement dit, les systèmes de compilation élaborés pour produire des données à partir du *Guide* de 2003 peuvent être des composantes statistiques pour permettre de mesurer et compiler la position d'endettement extérieur brut énoncée ultérieurement.

⁴On trouvera de plus amples orientations sur les statistiques de dette du secteur public dans *Statistiques de la dette du secteur public : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs* (2011).

données. Mais des séries comme l'échéancier du service de la dette (à savoir un tableau donnant les dates et les montants prévus des futurs paiements), la répartition de la dette par devise d'emprunt (à savoir une indication du degré de l'exposition de l'économie aux variations des taux de change) et l'échéance résiduelle à court terme (c'est-à-dire la part de la position d'endettement extérieur brut qui devrait devenir exigible durant l'exercice à venir) peuvent être des sources essentielles d'information sur les facteurs de vulnérabilité extérieure d'un pays. De même, le *Guide* fait des recommandations pour la quantification et la présentation de la position de la dette extérieure nette, c'est-à-dire la position de la dette extérieure brute diminuée des avoirs extérieurs sous 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 PEG⁵ — est particulièrement utile pour évaluer la viabilité de la dette extérieure.

Structure du *Guide*

1.5 Le *Guide* comprend trois parties et neuf appendices :

- I. Cadre conceptuel (chapitres 2 à 9);
- II. Établissement des données : principes et pratiques (chapitres 10 à 13);
- III. Utilisation des statistiques de la dette extérieure (chapitres 14 et 15).

1.6 Pour faciliter la mise à jour des informations pertinentes, les activités des organismes membres⁶ de l'Équipe spéciale interinstitutions des statistiques des finances (TFFS) liées à la dette extérieure sont présentées sur le site Internet de la TFSS (www.tffs.org) plutôt que dans le *Guide*, comme cela avait été le cas pour l'édition de 2003. Ces activités sont présentées dans quatre sections : 1) systèmes de gestion des données, 2) disponibilité des données, 3) qualité des données, et 4) renforcement des capacités.

⁵La PEG d'un pays représente le bilan du stock des actifs et des passifs financiers extérieurs, le solde étant l'actif (ou le passif) net. La PEG est décrite à l'appendice 3, et ses composantes types sont présentées au chapitre 3. Les liens entre les statistiques de dette extérieure, la PEG et les comptes nationaux sont présentés à l'appendice 4.

⁶Banque centrale européenne (BCE); Banque mondiale; Banque des règlements internationaux (BRI); Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED); Eurostat; Fonds monétaire international (FMI); Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE); Secrétariat du Club de Paris; Secrétariat du Commonwealth (ComSec).

Cadre conceptuel

1.7 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 la position 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 la position de la dette extérieure brute. La priorité est donnée aux secteurs institutionnels, suivi par l'examen portant 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.
- Le chapitre 6 décrit d'autres principes comptables pour l'établissement des séries supplémentaires de données utilisées dans l'analyse afin de mieux comprendre la position de la dette extérieure brute. Le chapitre 7 donne d'autres tableaux de présentation concernant 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; il comprend un tableau qui présente la dette extérieure sur la base du risque ultime.

Établissement des données : principes et pratiques

1.8 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 la dette extérieure du secteur public, des institutions de dépôts et des autres secteurs, et les données sur les titres de dette, respectivement.

Utilisation des statistiques de la dette extérieure

1.9 Les chapitres 14 et 15 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 14 résume les analyses de viabilité de la dette et explique quelques-uns des ratios d'endettement les plus fréquemment utilisés. Le chapitre 15 fait ressortir la nécessité d'analyser les données de la dette extérieure dans un contexte général.

Appendices

1.10 L'appendice 1 donne une classification et des définitions détaillées des instruments de dette et de certaines transactions. L'appendice 2 contient un examen des transactions de rachat sur titres et de la méthode à utiliser pour les enregistrer dans la position de la dette

extérieure brute. L'appendice 3 est un glossaire de la dette extérieure. L'appendice 4 décrit les relations entre la dette extérieure, la PEG et la comptabilité nationale. L'appendice 5 explique l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) et l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM). L'appendice 6 présente le cadre d'évaluation de la qualité des données (CEQD) applicable aux données de dette extérieure. L'appendice 7 explique le traitement des arriérés dans la dette extérieure brute. L'appendice 8 traite l'établissement des données de dette extérieure du secteur privé. Enfin, l'appendice 9 signale les principaux changements apportés au *Guide* résultant de l'adoption du *MBP6*.



2

La mesure de la dette extérieure : définition et principes comptables fondamentaux

Introduction

2.1 Ce chapitre commence par présenter une définition de la dette extérieure en conformité aux concepts du *SCN 2008* et du *MBP6*. La définition de la dette extérieure repose sur le principe suivant : si un résident a envers un non-résident un passif courant qui exige des paiements futurs au titre du principal et/ou des intérêts, ce passif représente un droit sur les ressources de l'économie du résident et constitue de ce fait une dette extérieure de cette économie. Cette approche assure une évaluation exhaustive de la dette extérieure à travers tous les divers instruments, quelle que soit la manière dont ils sont structurés. La définition est centrée sur les passifs bruts, c'est-à-dire qu'elle exclut tous les actifs.

2.2 Il y a un thème qui revient constamment dans le *Guide*, à savoir que l'analyse de la position de la dette extérieure brute d'une économie exige des données qui soient, dans la mesure du possible, compatibles avec les séries de données ayant trait à la dette tant au sein d'une économie qu'entre économies. La compatibilité accroît l'utilité analytique et la fiabilité des données, car elle permet d'examiner leurs liens avec d'autres séries de données macroéconomiques connexes et de faire des comparaisons claires et cohérentes entre les pays. En outre, la compatibilité encourage la rationalisation des méthodes de collecte des données par l'intégration des données sur la dette intérieure et extérieure (ce qui réduit les coûts de production des données). Pour ces raisons, ce chapitre présente les principes comptables d'évaluation de la dette extérieure qui sont tirés du *SCN 2008* et du *MBP6*.

Définition de la dette extérieure

2.3 Le *Guide* définit la dette extérieure brute comme suit : *la dette extérieure brute est égale, à toute date donnée, à la position des passifs courants effectifs, non conditionnels, qui comportent l'obligation pour le débiteur d'effectuer un*

ou plusieurs paiements en remboursement du principal et/ou de 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 passifs courants effectifs

2.4 Pour être inclus dans la dette extérieure, un passif doit exister et être non acquitté. Le facteur décisif est la détention par un créancier d'une créance sur un débiteur. Les passifs sous forme de dette sont généralement créés par la fourniture d'une valeur économique — c'est-à-dire des actifs (financiers ou non financiers, y compris des biens), des services et/ou un revenu — par une unité institutionnelle, le créancier, à une autre, le débiteur, normalement dans le cadre d'un contrat qui précise les modalités du paiement ou des paiements à effectuer¹. Ils peuvent aussi résulter de l'application d'une loi² et d'événements qui imposent des paiements de transfert futurs³. Sont compris dans les passifs sous forme de dette les arriérés de principal et d'intérêts. Les engagements de fournir ultérieurement une valeur économique ne sont pas générateurs de dette 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 reçu; ainsi, les montants qui restent à décaisser au titre d'un prêt ou d'un engagement d'octroi de crédits à l'exportation ne doivent pas être inclus dans la position de la dette extérieure brute.

¹Dans de nombreux cas, comme les achats au comptant que les ménages effectuent dans les magasins, il y a fourniture d'une valeur économique contre paiement immédiat, auquel cas aucun passif sous forme d'instrument de dette n'est créé.

²Ces passifs pourraient inclure ceux découlant des impôts, pénalités (y compris les pénalités stipulées par les contrats commerciaux) et décisions judiciaires au moment où ils sont imposés. Cependant, dans certains cas, il s'agira de déterminer si une administration est en droit d'imposer de telles charges à des non-résidents.

³Il s'agit des créances sur les sociétés d'assurance dommages, d'indemnités pour sinistres ne faisant pas intervenir des sociétés d'assurance dommages et des créances résultant des loteries et jeux.

Principal et intérêts

2.5 Le montant que le débiteur doit au créancier est connu sous l'appellation de *principal*. La fourniture d'une valeur économique par le créancier, ou la création de passifs par d'autres moyens, entraîne pour le débiteur la création d'un passif au titre du principal, qui, tant qu'il n'est pas éteint, peut changer de valeur. Dans le cas des instruments de dette, l'utilisation du principal peut donner lieu (et donne lieu généralement) à l'accumulation d'intérêts sur ce dernier, imposant ainsi une charge d'intérêts au débiteur. Lorsque cette charge est acquittée périodiquement, comme c'est le cas en général, elle constitue ce que le *Guide* désigne par paiement d'intérêts. Tous les autres paiements du débiteur au créancier qui réduisent le principal exigible sont ce que l'on appelle les *remboursements de principal*.

2.6 Dans le cas des instruments de dette à long terme (c'est-à-dire ceux dont l'échéance initiale est de plus d'un an), les charges d'intérêts acquittées périodiquement sont celles que le débiteur doit verser au créancier tous les ans ou plus fréquemment. Pour les instruments de dette à court terme (c'est-à-dire ceux dont l'échéance initiale est d'un an ou moins), les charges d'intérêts acquittées périodiquement sont celles que le débiteur doit verser au créancier avant l'arrivée à échéance de l'instrument.

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, et les obligations perpétuelles sont elles aussi des instruments de dette, bien qu'il n'y ait pas de principal à rembourser. En outre, quoique l'on s'attende normalement à ce que les paiements au titre du principal et des intérêts soient effectués au moyen d'actifs financiers, tels que le numéraire et les dépôts, la définition ne précise pas la forme que devront prendre les paiements. Par exemple, ils peuvent revêtir la forme de biens et de services. C'est l'obligation d'effectuer des paiements à l'avenir, et non leur nature, qui détermine si un passif est ou non un instrument de dette.

2.8 En outre, la définition ne précise pas que le moment où aura lieu le paiement futur du principal et/ou des intérêts doit être connu pour qu'un passif soit considéré comme une dette. Dans de nombreux cas, comme pour les titres de créance et les prêts, l'échéancier des paiements est connu. Dans d'autres, toutefois, il ne l'est pas. Par exemple, il se peut que les paiements soient effectués sur 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 d'achat ou de vente intégrée. Ici encore, c'est l'obligation d'effectuer les paiements, et non pas l'échéancier, qui détermine si le passif est une dette. Par conséquent, les passifs des fonds de pension et des sociétés d'assurance vie envers leurs participants et assurés non résidents sont considérés comme des dettes de ces institutions, car, à un moment ou un autre, un paiement sera exigible, même si ce moment n'est pas toujours connu (voir aussi paragraphe 3.40).

Résidence

2.9 Pour faire partie de la dette extérieure, les passifs doivent être détenus par un résident envers un non-résident. Le facteur déterminant la résidence est le lieu où le débiteur et le créancier ont leur centre d'intérêt économique prédominant — généralement, le lieu où ils sont d'ordinaire situés —, et non leur nationalité. La définition de la résidence, qui sera expliquée plus en détail dans le présent chapitre, est celle énoncée dans le *MBP6* et le *SCN 2008*.

Passifs courants et non conditionnels

2.10 Les passifs conditionnels ne sont pas inclus dans la définition de la dette extérieure. Il s'agit d'instruments pour lesquels une ou plusieurs conditions doivent être remplies avant qu'une transaction financière ait lieu⁴. Les passifs conditionnels peuvent être explicites ou implicites⁵. Ils peuvent faire l'objet d'un contrat juridique stipulant qu'une partie est tenue de faire un paiement ou une série de paiements à une autre unité seulement si certaines conditions précises se réalisent. Cependant, du point de vue de l'analyse, il est utile, pour comprendre le concept de vulnérabilité, d'évaluer l'effet potentiel des passifs conditionnels sur une économie et sur des secteurs institutionnels particuliers, comme les administrations publiques ou les sociétés financières. Ce qui présente un intérêt particulier, c'est le fait que le montant des passifs sous forme de dette extérieure qu'une économie pourrait être appelée à s'acquitter risque d'être supérieur à celui qui ressort des données établies et publiées sur cette dette si des garanties transfrontières ont été accordées. En fait, le *Guide* encourage les pays à mettre en place des systèmes

⁴L'exclusion des passifs conditionnels de la définition ne signifie pas que la dette garantie n'y est pas incluse, mais qu'elle est attribuée au débiteur, et non au garant (à moins et jusqu'à ce qu'il y ait appel de la garantie).

⁵Pour de plus amples informations sur les passifs conditionnels explicites et implicites, voir le chapitre 9.

de suivi et de diffusion des données sur les passifs conditionnels explicites, un sujet approfondi au chapitre 9.

Relations avec les instruments du SCN 2008

2.11 Dans l'optique de la comptabilité nationale, la dette extérieure inclut tous les passifs reconnus par le *SCN 2008* — à l'exception des titres de participation (actions et autres participations) et des parts de fonds de placement, ainsi que des dérivés financiers et options sur titres des salariés — qui sont détenus par des résidents envers des non-résidents. Ces passifs, appelés *passifs sous forme de dette*, comprennent les instruments de dette suivants : allocations de droits de tirage spéciaux (DTS); numéraire et dépôts (y compris les comptes or non alloués); titres de créance; prêts; régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard, crédits commerciaux et avances, et autres comptes à payer. Les actions et parts de fonds de placement et les autres participations sont exclus des passifs sous forme de dette, car ils n'exigent pas le remboursement de principal ou le paiement d'intérêts. Pour la même raison, les dérivés financiers, qu'il s'agisse d'instruments à terme ou d'options, ainsi que les options sur titres des salariés en sont exclus — aucun principal n'a été avancé et ne doit donc être remboursé, et il n'y a pas d'intérêts courus sur les produits financiers dérivés. Les contrats à terme et les contrats d'option ainsi que les options sur titres des salariés sont décrits plus en détail au chapitre 3. Cependant, si le règlement d'un contrat de dérivés financiers est en retard, le passif correspondant représente une dette, car un paiement est requis. L'or monétaire sous forme d'or physique en lingots⁶ est un actif financier qui est inclus dans le *SCN 2008*, mais pas un instrument de dette, car il s'agit, par convention, d'un actif qui n'a pas de passif de contrepartie.

Principes comptables fondamentaux

2.12 Sont traités ici les concepts suivants : flux et positions (stocks), résidence, date d'enregistrement, évaluation, unité de compte et taux de change de conversion, et échéance. Sauf indication contraire, ces concepts s'appliquent tout au long du *Guide*.

Flux et positions

2.13 Les *flux* désignent les actions économiques et les effets d'événements intervenus au cours d'une période, et les *positions* se rapportent au niveau des actifs ou passifs financiers à une date donnée. Les flux et positions sont intégrés de telle manière que toutes les variations des positions entre

deux dates sont pleinement expliquées par les flux enregistrés. Le *Guide* s'intéresse principalement aux positions. Cependant, il importe, lorsque cela est possible, d'opérer un rapprochement des flux et des positions, en partie pour s'assurer de la fiabilité des données sur les positions.

2.14 Les flux reflètent la création, la transformation, l'échange, le transfert, ou l'extinction d'une valeur économique. Ils impliquent des changements du volume, de la composition, ou de la valeur des actifs et des passifs d'une unité institutionnelle. Les flux comprennent ceux qui sont associés aux transactions et les autres flux. Une transaction est une interaction entre deux unités institutionnelles agissant d'un commun accord ou en application de la loi et comporte un échange de valeur ou un transfert. Les autres flux sont des changements de volume, de valeur ou de classification d'un actif ou d'un passif qui ne résultent pas d'une transaction entre un résident et un non-résident. Il s'agit, par exemple, des réévaluations (gains et pertes de détention) d'un actif ou passif qui sont dues aux variations de leur prix et/ou des taux de change.

Résidence

2.15 Les passifs sous forme de dette des résidents envers les non-résidents doivent être inclus dans la présentation de la position de la dette extérieure brute d'une économie. Les passifs sous forme de dette entre résidents sont exclus. La définition de la résidence est donc au cœur de celle de la dette extérieure. Dans le *Guide*, comme dans le *MBP6* et le *SCN 2008*, une unité institutionnelle, c'est-à-dire une entité telle qu'un ménage, une société, une administration publique, etc., qui est capable, individuellement, de détenir des actifs, d'acquérir des passifs et de se livrer à des activités économiques et à des transactions avec d'autres entités, est résidente de l'économie avec laquelle elle entretient la relation la plus étroite, exprimée par son centre d'intérêt économique prépondérant sur le territoire économique de cette économie.

2.16 Pour définir la *résidence*, il faut définir également ce que l'on entend par *économie, territoire économique et centre d'intérêt économique prédominant*. Une économie se compose de toutes les unités institutionnelles qui sont résidentes d'un territoire économique particulier. Le concept de territoire économique le plus communément utilisé désigne la zone sous le contrôle économique effectif d'une administration publique unique⁷. Un territoire économique

⁶La définition de l'or monétaire est donnée à l'appendice 1, partie 2.

⁷La libre circulation des personnes, des biens et des capitaux, indiquée dans le *MBP5*, n'est plus une condition retenue dans la définition du territoire économique.

peut correspondre à n'importe quelle zone géographique ou juridiction pour laquelle des statistiques sont requises et inclut⁸ les zones terrestres, y compris les îles, l'espace aérien, les eaux territoriales et les enclaves territoriales (telles que les ambassades, consulats, bases militaires, stations scientifiques ou bureaux de l'information ou de l'immigration, organismes d'aide et bureaux de représentation des banques centrales bénéficiant de l'immunité diplomatique) qui sont physiquement situées sur d'autres territoires. Un territoire économique possède les dimensions du lieu physique, mais aussi de la juridiction légale, de sorte que les sociétés créées en vertu du droit de cette juridiction font partie de l'économie en question. Le territoire économique inclut en outre les zones spéciales, comme les zones franches et les places financières offshore. Ces zones sont sous le contrôle de l'administration publique et font donc partie de l'économie, même si des réglementations et des régimes fiscaux différents peuvent s'appliquer. Le territoire économique exclut les organisations internationales et les enclaves d'autres gouvernements physiquement établies sur le territoire. Un autre type de territoire économique est celui d'une union monétaire ou économique⁹.

2.17 Une unité institutionnelle a un centre d'intérêt économique prédominant dans une économie et est une unité résidente de cette économie lorsqu'il existe, sur le territoire économique de cette économie, un endroit (lieu de domicile, de production ou autre endroit) à partir duquel elle se livre, et a l'intention de continuer de se livrer, à des activités économiques et à des transactions 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 statistique. La période d'un an est adoptée comme définition opérationnelle et dans le but d'éviter l'incertitude et de favoriser la cohérence au niveau international.

2.18 Une unité institutionnelle est essentiellement résidente de l'économie dans laquelle elle est d'ordinaire située. Ainsi, une succursale ou une filiale est résidente de l'économie dans laquelle elle est d'ordinaire située, car elle se livre à des activités économiques et à des transactions à partir de

cet endroit, et non pas nécessairement de l'économie dans laquelle la société mère se trouve. 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 les projets d'exploration de pétrole et de gaz, dont la réalisation demande plus d'une année et qui sont exécutés et dirigés par des entreprises non résidentes, répondront le plus souvent aux critères définissant une entité résidente de l'économie dans laquelle ils sont situés et pourront ainsi contracter des dettes extérieures (mais les créances de la société mère sur le bureau pourraient fort bien constituer une prise de participation)¹⁰. Lorsqu'une entité non résidente effectue un volume élevé d'opérations pendant une assez longue période sur un territoire économique, mais sans être dotée pour cela d'une personnalité juridique distincte, comme dans le cas d'une succursale, elle peut être considérée comme une unité institutionnelle. Cette unité est ainsi identifiée à des fins statistiques parce que les opérations ont un rapport étroit avec le lieu d'activité à tous égards sauf la constitution de l'unité en société.

2.19 Les entreprises des zones franches et autres zones offshore — y compris celles chargées d'assembler les composantes fabriquées 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 succursales des banques étrangères) qui sont autorisées à recevoir des dépôts principalement, voire exclusivement, des résidents d'autres économies et à accorder des prêts principalement, voire exclusivement, aux résidents d'autres économies sont traitées comme des banques offshore dans le cadre du contrôle des changes et/ou d'autres réglementations. 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'informations aux organismes de contrôle que les banques «onshore». Cependant, les passifs des banques offshore doivent être inclus dans les statistiques de la dette extérieure de l'économie dans laquelle elles sont situées, à condition qu'ils répondent à la définition de la dette extérieure.

2.20 Des problèmes analogues se posent dans le cas des entités à vocation spéciale (EVS), ou des sociétés véhicules, des sociétés qui effectuent des opérations à l'étranger, des sociétés boîtes aux lettres, des sociétés-écrans et des

⁸ Voir le SCN 2008, paragraphes 4.10 et 26.26, et le MBP6, paragraphe 4.5.

⁹ Au sujet des unions monétaires et économiques, voir le MBP6, appendice 3.

¹⁰ La classification des créances de la société mère sur les succursales non constituées en sociétés est traitée plus en détail au chapitre 3, à la section consacrée aux investissements directs.

sociétés dormantes. Il se peut que ces entités n'aient guère ou pas de présence physique dans l'économie où elles sont juridiquement constituées en sociétés ou domiciliées (par exemple où elles sont enregistrées ou encore où elles ont reçu l'agrément) et que le gros de leur activité se déroule dans une autre économie¹¹. En pareil cas, on peut se demander où elles ont un centre d'intérêt économique prédominant. Ces sociétés sont toujours considérées comme des unités institutionnelles distinctes si elles sont résidentes d'un territoire différent de celui où se trouvent leurs propriétaires. Le *Guide* attribue la dette extérieure à l'économie dans laquelle l'entité — dont les passifs figurent à son bilan et, par conséquent, sur laquelle le créancier détient une créance — est juridiquement constituée en société, ou, s'il s'agit d'une entité non juridiquement constituée en société, à l'économie dans laquelle l'entité a son domicile légal. En conséquence, les émissions de dette figurant au bilan des entités juridiquement constituées en sociétés ou domiciliées dans un centre offshore doivent faire partie de la dette extérieure de l'économie dans laquelle ce dernier est situé. Toute rétrocession ultérieure des fonds obtenus au moyen de ces émissions de dettes à un non-résident, tel qu'une société mère ou une filiale, est considérée comme un actif extérieur de l'entité offshore et comme une dette extérieure de l'entité emprunteuse. Conformément au *MBP6*, une entreprise multiterritoriale est une entreprise qui exerce un gros volume d'activités dans plusieurs économies et est gérée comme une opération indivisible sans décisions ni comptes distincts, de sorte que ses succursales ne peuvent être identifiées séparément. Pour les entreprises opérant sur plusieurs territoires, il est nécessaire de répartir proportionnellement la position de la dette extérieure brute entre les diverses économies (voir le traitement de la position de la dette extérieure brute des entreprises multiterritoriales à l'appendice 1, partie 2).

2.21 Pour certaines économies, il est nécessaire de distinguer la dette extérieure brute (et les actifs extérieurs) des banques offshore résidentes et celle des autres entités offshore en raison du niveau que leurs passifs peuvent atteindre par rapport à ceux du reste de l'économie.

2.22 Par contre, un non-résident peut ouvrir une agence dans l'économie d'un résident, avec l'intention d'y effectuer

des opérations. Ainsi, par exemple, une agence résidente peut prendre des dispositions pour que la banque étrangère qui est sa société mère prête des fonds à une société résidente (l'emprunteur). À moins que l'agence n'inscrive les opérations entre l'emprunteur et la banque créancière à son propre bilan, c'est l'emprunteur, et non pas l'agence, qui enregistre la dette extérieure. En effet, la relation débiteur/créancier existe entre la banque qui prête et l'entité qui emprunte, l'agence se bornant à faciliter l'opération en mettant en contact les deux parties. Si l'agence inscrit effectivement les opérations à son bilan, c'est elle, et non pas l'emprunteur final, qui doit enregistrer la dette extérieure contractée auprès de la société mère étrangère.

2.23 Les organisations internationales sont des entités établies en vertu d'accords politiques formels entre leurs États membres qui ont le statut de traités internationaux; leur existence est reconnue par la loi dans les pays qui en sont membres. Elles peuvent être mondiales ou régionales. Les organisations internationales ne sont pas traitées comme des unités résidentes du territoire sur lequel elles sont situées. En effet, elles ne sont généralement pas assujetties aux lois et réglementations nationales, ou ne le sont qu'en partie, et ne sont donc pas considérées comme faisant partie de l'économie nationale sur le territoire ou les territoires de laquelle elles sont situées. Selon le *Guide*, les passifs sous forme de dette d'une organisation financière internationale constituent la dette extérieure de cette unité institutionnelle.

2.24 La banque centrale d'une union monétaire est une organisation financière internationale qui agit comme banque centrale commune d'un groupe de pays membres. Une telle banque a son siège dans l'un d'entre eux et a généralement des agences nationales dans chacun des pays membres. Chaque agence nationale joue le rôle de banque centrale de ce pays et est considérée comme une unité institutionnelle résidente de ce pays. Le siège, toutefois, est une organisation internationale et, de ce fait, une unité non résidente du point de vue des banques centrales nationales. Cependant, pour les besoins des statistiques relatives au territoire économique du groupe entier des pays membres, la banque centrale d'une union monétaire est une unité institutionnelle résidente de ce territoire économique.

Date d'enregistrement

2.25 Le principe directeur sur lequel se fonder pour savoir si des créances et des passifs existent et sont exigibles est déterminé à tout moment par celui de la propriété. Le créancier possède une créance sur le

¹¹ Bien qu'il n'existe pas de définition type de ces sociétés, leurs caractéristiques sont généralement les suivantes : leurs propriétaires ne sont pas résidents du territoire de l'économie où elles sont constituées en sociétés, les autres éléments de leur bilan sont des créances sur des non-résidents ou des passifs envers eux, elles ont peu d'employés ou n'en ont pas du tout, et elles n'ont guère ou pas de présence physique dans l'économie (voir l'appendice 3 au sujet des EVS).

débiteur, et le débiteur à un passif envers le créancier¹². Le *Guide* recommande d'enregistrer les flux (transactions et autres variations des actifs et passifs financiers) sur la base des droits constatés. Dans la comptabilité tenue sur cette base, la date d'enregistrement correspond à la date où se produisent les événements donnant lieu aux flux de ressources effectifs. L'enregistrement sur cette base fournit les informations les plus exhaustives, car tous les flux de ressources sont comptabilisés, y compris les transactions non monétaires, les transactions imputées et les autres flux. Un enregistrement aussi complet assure l'intégration des flux et des positions. Le transfert de la propriété économique est l'élément essentiel à prendre en compte pour déterminer la date d'enregistrement des transactions sur la base des droits constatés. Un transfert de propriété du point de vue économique signifie que tous les risques, avantages et droits et responsabilités associés à la propriété sont effectivement transférés.

2.26 Lorsqu'une transaction sur actifs financiers a lieu, 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 passif. Il se peut que cette date soit effectivement spécifiée pour assurer la concordance des écritures passées par les deux parties. Si aucune date précise ne peut être fixée, la date à retenir est celle à laquelle le créancier acquiert la créance financière ou reçoit le paiement; par exemple, les tirages sur les prêts sont portés en compte 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.

2.27 Dans le cas des autres transactions, lorsqu'une prestation de services a lieu, que des intérêts s'accumulent, ou que se produit un événement donnant lieu à un droit de transfert (par exemple dans le cas d'un contrat d'assurance dommages), il y a création d'un passif sous forme de dette, qui ne s'éteint que lorsque le paiement est effectué ou que la dette est remise. Bien que cela arrive peu souvent, les commissions de service, de même que les intérêts, peuvent s'accumuler de manière continue. Quoique les titres de participation ne soient pas des instruments de dette, les dividendes, une fois qu'ils sont détachés des titres, sont classés parmi les *autres passifs sous forme de dette*¹³ jusqu'à

leur règlement¹⁴. Conformément au principe de la comptabilité sur la base des droits constatés, une obligation de règlement d'un contrat de dérivés financiers qui n'est pas acquittée à l'échéance est reclassée parmi les passifs sous forme de dette, car la nature de la créance a changé.

2.28 Le *Guide* recommande de considérer que les charges d'intérêts s'accumulent de façon continue sur les instruments de dette, ce qui assure la concordance du coût du capital avec l'apport 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). Pour les intérêts courus sur une période comptable, il y a trois manières possibles de les mesurer : on peut considérer 1) qu'ils sont réglés au cours de la période comptable, auquel cas ils n'ont aucun effet sur la position de la dette extérieure brute; 2) qu'ils ne sont pas réglés, car ils ne sont pas encore exigibles (ils sont ci-après dénommés «intérêts courus et non encore exigibles»), par exemple les intérêts sont versés tous les six mois sur un prêt ou un titre, et la position de la dette extérieure est mesurée après les trois premiers mois de cette période — auquel cas la position de la dette extérieure brute augmente du montant des intérêts courus sur la période de trois mois; 3) ils ne sont pas réglés à l'échéance, auquel cas la position de la dette extérieure brute s'accroît du montant des intérêts courus sur la période et ils sont en situation d'arriérés à la fin de la période.

Intérêts courus et non encore exigibles

2.29 Le *Guide* recommande d'inclure les intérêts courus et non encore exigibles dans la valeur des instruments de dette sous-jacents, c'est-à-dire que l'accumulation des charges d'intérêts non encore exigibles accroît continuellement l'encours du principal de l'instrument de dette jusqu'à ce que ces charges soient acquittées. Cette approche est conforme à celle adoptée dans le *MBP6* et le *SCN 2008*.

2.30 Lorsque les titres de créance, tels que les obligations (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 faciale 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 (intérêts négatifs) courus sur la durée de vie de l'obligation. Lorsque l'émission se fait avec une décote (prime), on estime que les intérêts courus

¹²En conséquence, le *Guide* ne reconnaît aucune répudiation de dette décidée unilatéralement par le débiteur.

¹³Dans le *Guide*, les autres passifs sous forme de dette comprennent les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et les autres comptes à payer — autres (voir paragraphe 3.3).

¹⁴La date de détachement est la date à laquelle les dividendes sont exclus du prix de marché des actions.

Encadré 2.1 Le choix de la base d'enregistrement : arguments en faveur de la comptabilisation sur la base des droits constatés¹

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 dans ce système. Il peut y avoir des dates d'enregistrement différentes parce que, pour beaucoup de transactions, il peut y avoir un décalage entre le moment où l'article sous-jacent change de propriétaire, la date d'exigibilité du paiement et la date effective du paiement. Par ailleurs, puisque les bases d'enregistrement sont différentes, les transactions et les positions enregistrées seront elles 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 d'offrir à leurs utilisateurs des données exhaustives sur les passifs sous forme de dette extérieure à la fin de la période comptable et de leur permettre de distinguer les types de flux qui, au cours de cette période, influent sur le niveau et la composition de ces passifs. Aussi le *Guide* préconise-t-il l'emploi de la comptabilité sur la base des droits constatés, pour les raisons énoncées ci-après.

Principales bases d'enregistrement

Les trois bases d'enregistrement qui sont d'usage le plus courant dans les systèmes de statistiques macroéconomiques sont la base caisse, la base de la date d'exigibilité et la base des droits constatés. Des variantes de ces trois bases sont souvent utilisées dans la pratique.

En comptabilité de caisse, les transactions sont enregistrées au moment où un paiement est effectué ou reçu, que les actifs en question changent ou non de propriétaire. Dans sa forme la plus stricte, seules sont enregistrées les transactions dans lesquelles les avoirs en espèces sont utilisés comme moyen d'échange (c'est-à-dire qui donnent lieu à des entrées et sorties d'espèces). Les positions enregistrées à la fin de la période comptable dans un tel système sont limitées aux soldes de trésorerie. Dans la pratique, toutefois, le système d'enregistrement sur base caisse est souvent modifié pour pouvoir faire apparaître d'autres soldes, dont le solde de la dette. En d'autres termes, lorsque des espèces sont décaissées au titre d'un instrument de dette, un encours est enregistré, et les remboursements de principal en espèces effectués ultérieurement viennent en déduction de cet encours. En comptabilité de caisse, le moment où les paiements sont effectués peut être très différent de celui où ont lieu les activités économiques auxquelles ils se rapportent, et ce sont ces activités et transactions sous-jacentes que le présent *Guide* et les autres systèmes de statistiques macroéconomiques cherchent à saisir. En outre, la comptabilité de caisse ne s'applique pas aux transactions non monétaires.

La comptabilité sur la base de la date d'exigibilité consiste à enregistrer les transactions lorsque les recettes ou paiements y afférents sont exigibles, et non lorsque les espèces sont effectivement reçues ou versées. Si un paiement est effectué avant la date d'échéance, les transactions sont alors enregistrées lorsque le paiement en espèces a lieu. Cette forme de comptabilité peut être considérée comme 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 retard. En règle générale, elle consiste à enregistrer la dette sur la base de l'encours du passif à rembourser — le montant exigible à l'échéance. Ce montant peut différer du montant initialement décaissé pour diverses raisons, notamment par suite de l'écart entre le prix d'émission et le prix de remboursement dû aux décotes et primes, les remboursements de principal et une réévaluation de la dette pour cause d'indexation. Cette comptabilité saisit en outre la dette découlant de certaines transactions non monétaires, telles que les arriérés et la prise en charge de la dette d'une entité par une autre (par exemple les administrations publiques).

En comptabilité sur la base des droits constatés, les transactions sont enregistrées lorsqu'une valeur économique est créée, transformée, échangée, transférée, ou éteinte. Les créances et passifs se créent au moment du transfert de propriété. Ce mode de comptabilisation signifie que les opérations sont enregistrées dans la période comptable où elles ont lieu, quel que soit le moment où des espèces sont reçues ou versées, ou quelle que soit la date d'exigibilité des paiements. La position de la dette extérieure brute à la fin de la période dépend de la position de cette dette au début de la période et des transactions et tout autre flux qui ont eu lieu durant la période². La comptabilité sur la base des droits constatés consiste à enregistrer la dette d'une économie sur la base de considérations économiques, et non des paiements.

La différence d'approche entre les trois bases d'enregistrement peut être illustrée 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 de fonds initial est enregistré dans les trois méthodes au même moment, c'est-à-dire lorsqu'il est effectué. Les trois systèmes font apparaître un passif sous forme de dette³. Cependant, en comptabilité sur la base des droits constatés, les charges d'intérêts sont considérées comme s'accumulant de façon continue pour refléter le coût d'utilisation du capital et viennent accroître l'encours de la dette durant la durée de vie du prêt jusqu'à ce qu'elles deviennent exigibles. Cependant, en comptabilité de caisse ou sur la base de la date d'exigibilité, cette augmentation ne se produit pas.

Les paiements d'intérêts et le remboursement du principal à l'échéance sont enregistrés au même moment dans les trois

¹Cet encadré s'inspire du document préparé par Efford (1996) dans le cadre de l'élaboration du *Manuel de statistiques de finances publiques* (FMI, 2001).

²Dans le *SCN 2008*, les flux économiques d'actifs et de passifs financiers sont limités aux actifs et passifs financiers dont la valeur économique peut être démontrée ou observée.

³D'après les descriptions ci-dessus des trois bases d'enregistrement. Pour chaque base, la démarche peut être modifiée.

Encadré 2.1 (fin)

systèmes, à condition que ces paiements aient lieu pendant la période comptable durant laquelle ils sont exigibles. Pour ce qui est des positions, en comptabilité de caisse seuls les montants décaissés en espèces et remboursés en espèces sont pris en compte; en comptabilité sur la base de la date d'exigibilité, les montants décaissés et remboursés en espèces sont enregistrés, ainsi que les encours des passifs découlant de transactions non monétaires, le cas échéant; en comptabilité sur la base des droits constatés, par contre, tous les passifs existants sont pris en compte, qu'il y ait eu des décaissements ou remboursements en espèces, ou que le paiement soit exigible ou non.

Mesure des positions 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 déficiences en ce qu'ils ne permettent pas une évaluation exhaustive de la position de la dette extérieure brute.

La comptabilité de caisse renseigne «seulement» sur la dette découlant des transactions monétaires; les transactions non monétaires ne sont pas prises en compte (par exemple la fourniture de biens et de services dont le paiement est différé). La couverture de la dette extérieure y est donc insuffisante. Si la comptabilité à la date d'exigibilité, en tant qu'extension de la comptabilité de caisse, inclut les transactions non monétaires telles que l'indexation, elle ne donne pas elle non plus une mesure 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 qu'il y ait, par exemple, un accord contractuel de crédit commercial). Par ailleurs, les intérêts ne sont pas comptabilisés avant leur date d'exigibilité, qu'ils prennent la forme d'une décote par rapport à la valeur faciale à l'échéance ou de paiements (périodiques).

⁴En principe, dans la méthode de comptabilisation sur la base des droits constatés, la position de la dette extérieure à tout moment reflète les transactions passées et autres flux économiques passés et, sous réserve de l'utilisation de la même méthode d'évaluation, est égale à la valeur actualisée des paiements futurs au titre des intérêts et du principal. Par exemple, si les marchés financiers convertissent les intérêts en principal, comme dans le cas des titres démembrés, le processus de conversion n'a pas d'effet sur la position de la dette extérieure mesurée, car il n'y a pas création de dette (encore que, si la dette est exprimée à sa valeur de marché, cette conversion pourrait avoir un effet sur son évaluation).

⁵Cependant, les informations sur les accords de paiement pourraient, en soi, être d'utilité.

Avantages de la comptabilité sur la base des droits constatés

La méthode d'enregistrement sur la base des droits constatés, depuis longtemps utilisée en comptabilité d'entreprise, est celle des trois bases décrites qui fournit les informations les plus détaillées, car elle mesure la dette extérieure sur la base de la détention par un créancier d'une créance financière sur un débiteur. Elle donne la mesure la plus cohérente de la dette extérieure, qu'il s'agisse de sa composition ou de son niveau, car cette mesure ne dépend pas 1) du mode de paiement — la dette peut être créée ou éteinte par un paiement en espèces et/ou de nature non monétaire (par exemple par la fourniture d'une valeur); 2) du moment où le paiement a lieu — une dette est créée ou éteinte au moment où la propriété d'une créance est établie ou cédée; et 3) de la forme — principal ou intérêts — que prendront les paiements à effectuer à l'avenir au titre des passifs existants⁴. Comme les marchés financiers continuent à innover, cette méthode cohérente permet d'assurer que le niveau et la couverture de la dette extérieure sont déterminés surtout par des considérations économiques, et non par les paiements y afférents⁵.

Enfin, l'enregistrement de la dette extérieure sur la base des droits constatés a l'avantage de cadrer avec son enregistrement dans les autres systèmes de statistiques macroéconomiques comme le *MBP6* et le *SCN 2008*, qui adoptent tous deux cette méthode de comptabilisation. Ces systèmes renseignent sur les types de flux économiques intervenant au cours de la période comptable qui influent sur le niveau et la composition de la dette extérieure. Le *Manuel de statistiques de finances publiques (MSFP 2001, FMI, 2001)* et le *Manuel de statistiques monétaires et financières (MSMF, FMI, 2000)* retiennent eux aussi cette méthode. Outre qu'elle facilite, pour les utilisateurs des données, la comparaison d'informations provenant de divers ensembles de statistiques macroéconomiques, l'adoption de la même base d'enregistrement contribuerait à une réduction des coûts de l'établissement des données en permettant l'utilisation de séries de données communes dans des systèmes statistiques connexes.

sur chaque période sont réinvestis dans le titre de créance, ce qui accroît (réduit) le principal exigible. Cette approche peut être qualifiée de capitalisation des intérêts, et il n'y a pas de gain de détention pour le propriétaire du titre.

Arriérés

2.31 Des arriérés apparaissent lorsque les paiements de principal et/ou d'intérêts ne sont pas effectués à l'échéance, comme dans le cas d'un prêt. Quand ils existent, les arriérés (y compris les intérêts accumulés sur les arriérés) doivent continuer à être comptabilisés pour le même instrument

de dette jusqu'à l'extinction du passif correspondant. Le non-paiement à l'échéance du principal et/ou des intérêts n'a pas d'effet sur la position de la dette extérieure, car celle-ci inclut déjà les intérêts courus non réglés (voir paragraphe 2.28). Les arriérés doivent continuer à être enregistrés depuis le moment de leur apparition, c'est-à-dire celui dont les paiements n'ont pas été effectués¹⁵, jusqu'à ce

¹⁵Dans certains cas, les arriérés résultent de facteurs opérationnels, et non de la réticence ou de l'incapacité à payer. Cependant, lorsque les paiements restent à effectuer à la date de référence, ces impayés doivent être en principe classés parmi les arriérés.

Encadré 2.2 Évaluation : matrice de comparaison

Évaluation	Définition	Observations
Valeur nominale	Encours du principal, y compris les intérêts courus.	Taux d'intérêt contractuel. Pour les obligations à prime d'émission élevée et à coupon zéro, la valeur de l'encours du principal augmente au fil du temps du rendement implicite (taux d'intérêt) de l'instrument de dette à l'échéance, qui est égal à la différence entre le prix d'émission et le prix de remboursement.
Valeur faciale	Montant non actualisé du principal à rembourser.	La valeur faciale peut inclure les charges d'intérêts non encore accumulées, ce qui est contraire au principe de la comptabilité sur la base des droits constatés.
Valeur de marché	Montant qu'un acheteur est disposé à payer pour acquérir d'un vendeur ce qu'il est disposé à lui céder.	Avant l'échéance, la valeur de marché d'un instrument de dette peut être supérieure ou inférieure à sa valeur faciale. À mesure que la date d'échéance se rapproche, la valeur de marché se rapproche de la valeur faciale.
Juste valeur	Montants pour lesquels un actif financier pourrait être échangé, ou un passif pourrait être réglé, entre des parties consentantes agissant en toute connaissance de cause dans une situation de pleine concurrence.	Approximation de la valeur de marché. Il faut recourir à l'équivalent de la valeur de marché pour évaluer les actifs et passifs financiers qui ne sont pas négociés sur les marchés financiers ou qui ne le sont que peu fréquemment.

qu'ils soient réglés, rééchelonnés ou annulés par le créancier. Les données sur les arriérés sont en soi importantes et doivent être présentées en postes pour mémoire lorsque leur montant est élevé (voir les tableaux correspondants des chapitres 4, 5 et 7 ainsi que l'appendice 7).

2.32 Si les paiements de dette sont garantis par un tiers, et que le débiteur fait défaut, le passif sous forme de dette est attribué au garant après appel de la garantie, et le passif du débiteur initial est éteint. Ce dernier a souvent une dette envers le garant¹⁶.

Évaluation

2.33 Le *Guide* recommande de comptabiliser les instruments de dette à leur valeur nominale à la date de référence et les titres de créance à leur valeur de marché également¹⁷. La valeur nominale d'un instrument de dette est une mesure de sa valeur du point de vue du débiteur, car, à n'importe quel moment, c'est le montant que ce dernier doit au créancier. Elle est généralement établie par référence aux conditions du contrat passé entre le débiteur

et le créancier, et elle sert fréquemment au calcul des ratios d'endettement, comme ceux décrits au chapitre 14. La valeur de marché d'un titre de créance est déterminée par son prix de marché, 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 aussi bien pour le débiteur que pour le créancier¹⁸. C'est le principe d'évaluation adopté dans le *MBP6* et le *SCN 2008*. L'encadré 2.2 présente une matrice de comparaison des méthodes d'évaluation.

2.34 La *valeur nominale* est le montant que le débiteur doit au créancier, lequel comprend le principal restant à rembourser et inclut les intérêts courus, s'il y a lieu. La valeur nominale d'un instrument de dette exprime donc la valeur de la dette à sa création, plus tous les flux économiques ultérieurs, tels que les transactions (par exemple le remboursement du principal) et les réévaluations (dues aux variations du taux de change et à des facteurs autres que les variations du prix du marché), et tout autre changement. En théorie, on peut également calculer la valeur nominale d'un instrument de dette en actualisant les paiements futurs au titre du principal et des intérêts au moyen du taux ou

¹⁶ L'appel d'une garantie n'implique pas que le passif sous forme de dette du débiteur initial est entièrement éteint. Il y a des garanties qui ne couvrent que les paiements d'intérêts, et non le principal. Par conséquent, en cas d'appel de la garantie, le passif au titre du principal du débiteur initial n'est pas éteint.

¹⁷ Les principes d'évaluation des actifs et passifs financiers sont traités en détail au chapitre 3 du *MPB6* et au chapitre 3 du *SCN 2008*.

¹⁸ Dans l'initiative PPTTE (voir l'appendice 5), un taux de marché représentatif est utilisé pour l'actualisation des paiements futurs. Cette approche offre un autre moyen de mesurer le coût d'opportunité et est particulière aux pays participant à ce programme.

des taux d'intérêt contractuels existants sur l'instrument¹⁹. Ces taux d'intérêt peuvent être fixes ou variables. Pour les instruments de dette à taux d'intérêt fixe²⁰ et ceux dont le taux est prédéterminé par contrat, ce principe s'applique aisément, car l'échéancier des paiements à venir et le taux ou les taux d'intérêt à retenir sont connus²¹, mais il est moins facile à appliquer dans le cas des passifs à taux d'intérêt variant en fonction des conditions du marché. L'appendice faisant suite à ce chapitre donne des exemples de calcul de la valeur nominale d'un instrument de dette par actualisation des paiements futurs au titre des intérêts et du principal.

2.35 La *valeur faciale* d'un instrument de dette a été utilisée pour définir sa valeur nominale dans certains cas, puisque la valeur faciale est le montant non actualisé du principal à rembourser. Bien qu'elle présente un intérêt, car elle indique le montant qui est à rembourser selon les termes du contrat à une date future, l'utilisation de la valeur faciale pour le calcul de la position de la dette extérieure brute peut entraîner une incohérence dans le traitement des divers instruments et n'est pas recommandée. Par exemple, la valeur faciale des obligations à prime d'émission élevée ou à coupon zéro comprend les charges d'intérêts non encore accumulées, ce qui est contraire au principe de la comptabilité sur la base des droits constatés.

2.36 La *valeur de marché* d'un titre de créance doit être déterminée par son prix de marché à la date de référence à laquelle se rapporte la position correspondante. On entend par prix de marché le montant qu'un acheteur est disposé à payer pour acquérir d'un vendeur ce qu'il est disposé à lui

¹⁹ En théorie, le taux d'actualisation appliqué aux instruments de dette émis avec une décote par rapport à la valeur de remboursement (comme les obligations à prime d'émission élevée ou les obligations à coupon zéro) doit être le taux auquel la valeur actualisée des paiements futurs au titre des intérêts et du principal est égale au prix d'émission de l'obligation, c'est-à-dire le rendement du titre à l'émission (le taux de rendement actuariel initial) qui entre dans le calcul du montant des intérêts courus sur chaque période (voir l'appendice à la fin du présent chapitre).

²⁰ Un taux unique est généralement utilisé pour actualiser les paiements exigibles durant toutes les périodes futures. Dans certains cas, l'utilisation de taux différents pour les divers paiements à venir peut se justifier. Même si un taux unique d'actualisation est utilisé, le facteur d'actualisation appliqué à chaque paiement diffère selon l'échéance restant à courir. Par exemple, à un taux d'actualisation de 10 %, le facteur d'actualisation sera de 0,909 (soit $1/(1 + 0,1)$) pour les paiements à effectuer dans un an et de 0,826 (soit $1/(1 + 0,1)^2$) pour les paiements à effectuer dans deux ans, etc. Voir aussi l'exemple au tableau 2.1.

²¹ Pour un passif 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.

céder. L'échange s'effectue entre parties indépendantes et sur la base de considérations commerciales uniquement, ce qui est parfois désigné par les termes de «en toute connaissance de cause dans des conditions de pleine concurrence». La source idéale des données sur le prix de marché d'un titre de créance est un marché organisé ou un autre marché financier sur lequel l'instrument fait l'objet d'un volume considérable de transactions et son prix de marché est coté à intervalles réguliers. En l'absence d'une telle source, on peut estimer la valeur de marché en actualisant le paiement ou les paiements futurs au moyen d'un taux d'intérêt du marché approprié. Si les marchés financiers sont fermés à la date de référence, le prix de marché à utiliser est celui en vigueur à la dernière date à laquelle le marché était ouvert. Sur certains marchés, le prix de marché coté pour les titres de créance ne tient pas compte des intérêts courus mais non encore exigibles (le «prix propre»), mais, lorsqu'on détermine la valeur de marché, ces intérêts doivent être pris en compte (le «prix sale»).

2.37 La *juste valeur* d'un instrument de dette est l'«équivalent de sa valeur de marché» et se définit par le montant auquel un actif financier pourrait être échangé, ou un passif pourrait être réglé, entre parties consentantes agissant en toute connaissance de cause dans des conditions de pleine concurrence. Elle représente donc une estimation de ce qui pourrait être obtenu si le créancier venait à céder la créance financière.

Instruments de dette non négociables

2.38 Le *Guide* recommande de comptabiliser seulement à la valeur nominale les instruments de dette autres que les titres de créance — tels que les prêts, le numéraire et les dépôts et les crédits commerciaux et avances²². La valeur nominale d'un instrument de dette peut être inférieure au montant initialement avancé s'il y a eu des remboursements de principal, des remises de dettes ou d'autres flux économiques, tels que ceux résultant d'une indexation, qui influent sur la valeur de l'encours. La valeur nominale d'un instrument de dette peut être supérieure au montant initialement avancé en raison, par exemple, de l'accumulation de charges d'intérêts ou d'autres flux économiques.

²² Les manuels de statistiques internationaux considèrent que la valeur nominale d'un instrument non négociable est un substitut approprié de la valeur de marché. Cependant, le développement de marchés tels que ceux des dérivés de crédit liés aux risques de crédit d'entités individuelles accroît la probabilité que le prix du marché puisse être estimé même pour les instruments non négociables. Au fur et à mesure que ces marchés se développent, on pourrait envisager d'établir des données additionnelles sur la valeur de marché des instruments de dette non négociables.

2.39 Dans le cas des instruments de dette ne donnant pas lieu à des intérêts courus, par exemple les passifs résultant du détachement des dividendes, la valeur nominale est égale au montant dû. Si un délai exceptionnel précède le paiement d'un passif sous forme de dette ne donnant pas lieu à des intérêts courus²³, la valeur du principal doit être réduite d'un montant calculé sur la base de l'échéance résiduelle et d'un taux contractuel existant approprié, comme celui d'instruments de dette de même type, et les intérêts doivent courir jusqu'à leur paiement effectif.

2.40 Pour certains instruments de dette, tels que les prêts, l'utilisation de la valeur nominale est dictée en partie par des préoccupations pragmatiques au sujet de la disponibilité des données et par la nécessité de préserver la symétrie entre débiteurs et créanciers. En outre, parce que les prêts ne sont pas normalement appelés à être négociables, l'estimation d'un prix de marché, sans un marché actif, peut être quelque peu subjective. La valeur nominale est en outre utile pour l'analyse, car elle fait apparaître le passif effectif au sens juridique et constitue le point de départ du comportement de recouvrement du créancier. Dans certains cas, les prêts sont négociables, souvent avec décote, ou encore leur juste valeur peut être connue ou estimée. Les prêts qui sont devenus négociables *de facto* doivent être reclassés parmi les titres de créance.

2.41 Les prêts improductifs sont enregistrés à leur valeur nominale, ce qui permet de les comparer à la valeur totale des prêts en valeur nominale (voir à l'appendice 3 la section sur les «prêts improductifs»). Cette valeur doit inclure les intérêts courus mais non encore payés. Les prêts restent inclus dans la dette extérieure jusqu'à ce qu'il y ait abandon de la créance correspondante, ou remise ou restructuration de la dette en question. On reconnaît que la valeur nominale donne une image incomplète de la position financière lorsque les prêts sont improductifs. En conséquence, lorsque les prêts improductifs sont élevés, les statisticiens pourraient trouver utile de déterminer séparément la valeur nominale des prêts improductifs inclus dans la dette extérieure.

2.42 Les dépôts, les crédits commerciaux et avances et autres instruments non négociables sont enregistrés à leur valeur nominale. Les dépôts auprès des institutions de dépôts en liquidation doivent être comptabilisés à leur valeur nominale jusqu'à l'abandon de la créance correspondante. S'ils sont élevés, on pourrait les classer

separément. Le même traitement s'applique aux autres cas de dépôts compromis (c'est-à-dire lorsque l'institution de dépôts n'est pas en liquidation mais est insolvable).

2.43 Dans le cas de certains instruments de dette, tels que les prêts, un contrat peut préciser que le remboursement se fera sous forme d'une certaine quantité de produits de base, d'autres biens et/ou de services qui sera fournie 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 auquel la valeur actualisée de la livraison obligatoire future de produits de base ou d'autres marchandises est égale, compte tenu du prix courant du marché, à l'encours du principal. D'un point de vue conceptuel, ce type de contrat revient à indexer un prêt à un indice étroit (voir paragraphe 2.95). Lorsque les paiements sont effectués en produits de base ou en d'autres marchandises, la valeur de l'encours du principal sera réduite de la valeur de marché de la marchandise ou du produit de base au moment où le paiement est effectué.

2.44 Par contre, la valeur des produits de base, des autres biens ou des services à fournir pour éteindre un passif sous forme de crédit commercial, y compris au titre d'un accord de troc, est celle qui est établie au moment de la création de la dette, c'est-à-dire lorsque l'échange de valeur s'est produit. Cependant, comme indiqué ci-dessus, si un délai exceptionnellement long précède le paiement, la valeur du principal devra être réduite d'un montant calculé sur la base de l'échéance résiduelle et d'un taux d'intérêt contractuel existant approprié, et les coûts d'intérêts doivent courir jusqu'à ce que le paiement soit effectué.

2.45 Le *Guide* prend en compte les passifs sous forme de dette des sociétés d'assurance, des fonds de pension et des régimes de garanties standard envers leurs participants ou assurés non résidents. Ces instruments de dette ne sont pas négociés sur un marché. Il n'y a pas toujours non plus, dans leur cas, de formule qui puisse être utilisée pour le calcul de la valeur nominale. Cependant, les principes d'évaluation qui s'appliquent à ces instruments de dette sont analogues à ceux de l'évaluation au prix du marché. Pour les sociétés d'assurance vie, le passif sous forme de dette est la valeur des réserves pour polices en vigueur souscrites par des non-résidents. Pour les sociétés d'assurance dommages, le passif est la valeur des paiements anticipés de primes effectués par les non-résidents et celle des réserves constituées pour le règlement de sinistres aux non-résidents (qu'il s'agisse de sinistres déclarés ou de sinistres qui ont eu lieu mais n'ont pas été déclarés). Le passif sous forme de dette

²³La définition d'une période exceptionnellement longue dans ce contexte dépend des circonstances. Par exemple, pour toute période donnée, plus le niveau des taux d'intérêt est élevé, plus le coût d'opportunité des paiements retardés est grand.

d'un régime de retraite à prestations prédéfinies est la valeur actualisée des prestations promises aux non-résidents, tandis que le passif pour un régime à cotisations déterminées est la valeur de marché courante de ses actifs, au prorata de la part des créances des non-résidents dans les créances totales²⁴. Pour ce qui est des systèmes de garanties standard, le passif est égal à la valeur actualisée des appels de garantie attendus, nette de toute somme que le garant s'attend à recouvrer auprès des emprunteurs défaillants, approche analogue à celle qui s'applique à l'assurance dommages. En général, les sociétés d'assurance et les gérants des fonds de pension et des systèmes de garantie standard font des estimations actuarielles des passifs encourus dans le cadre de ces régimes. Ces estimations seront normalement la source des données qui serviront à établir les statistiques pour ces instruments de dette.

2.46 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, tels que l'accumulation de charges d'intérêts additionnelles.

2.47 Pour les instruments de dette non négociables dont la valeur nominale est incertaine, on peut calculer celle-ci en actualisant les paiements futurs au titre des intérêts et du principal au moyen d'un taux d'intérêt contractuel existant approprié.

Instruments de dette négociables

2.48 Le *Guide* recommande de comptabiliser les titres de créance à la fois à leur valeur nominale et à leur valeur de marché²⁵. Pour les titres de créance, la valeur nominale aussi bien que la valeur de marché peuvent être déterminées à partir de la valeur de la dette à sa création et des flux économiques ultérieurs, mais, contrairement à la valeur nominale, la valeur de marché tient compte de toute variation du prix de marché de l'instrument.

2.49 Pour les titres de créance dont le prix de marché n'est pas immédiatement observable, on peut, en appliquant le taux d'intérêt du marché, utiliser la valeur actualisée des flux attendus de paiements futurs liés au titre pour estimer la valeur de marché. Cette méthode ainsi que

d'autres moyens d'estimation de la valeur de marché sont expliqués dans l'encadré 2.3. Dans le cas des titres non cotés, le prix communiqué à des fins comptables ou en application de la réglementation en vigueur peut être utilisé, mais il est préférable d'employer les méthodes mentionnées ci-dessus. De même, dans le cas des obligations à prime d'émission élevée ou à coupon zéro, le prix d'émission majoré de l'amortissement de la prime est celui qui peut être utilisé en l'absence d'un prix de marché.

2.50 Si les arriérés sont négociés sur le marché secondaire, comme cela arrive parfois, une valeur de marché distincte pourrait alors être établie.

2.51 Lorsque les titres sont cotés sur les marchés avec écart entre cours acheteur et vendeur, c'est la moyenne de ces cours qui doit être utilisée pour évaluer l'instrument. L'écart de cotation reflète un service implicite du courtier, payé par acheteurs et vendeurs.

Instruments ne se rapportant pas à la dette

2.52 Les positions des passifs sous forme de titres de participation (actions et autres participations) et de parts de fonds d'investissement et les dérivés financiers et options sur titres des salariés ne sont pas incluses dans la position de la dette extérieure brute, car elles ne représentent pas une dette. Ces positions sont toutefois prises en compte par le *Guide*, qui les classe en postes pour mémoire, sur lesquels des séries de données pourraient être diffusées en même temps que celles présentées sur la position de la dette extérieure brute dans le but d'accroître l'utilité de l'analyse (voir chapitre 4, tableaux de postes pour mémoire). Ces instruments doivent être comptabilisés à leur valeur de marché.

2.53 La valeur de marché d'un contrat à terme de dérivés financiers est égale à la différence entre le prix convenu par contrat d'un article sous-jacent et son prix en vigueur sur le marché (ou le prix de marché attendu de cet article), multipliée par le montant notionnel, correctement actualisé. Le montant notionnel — parfois présenté comme le montant nominal — est le montant sous-jacent d'un contrat de dérivés financiers qui est nécessaire au calcul des paiements et recettes au titre du 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 recettes brutes et les paiements bruts attendus, correctement actualisés — en d'autres termes, par sa valeur actualisée nette. On peut donc calculer la valeur de marché d'un contrat à terme en utilisant les renseignements disponibles — prix de marché et prix contractuel de l'article sous-jacent, échéance résiduelle

²⁴En régime à prestations prédéfinies, 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 régime à cotisations déterminées, le niveau des cotisations de l'employeur au régime est garanti, mais les prestations qui seront versées dépendront des actifs du fonds.

²⁵Y compris les titres de créance acquis dans des opérations inverses (voir tableau 4.6).

Encadré 2.3 Méthodes générales d'estimation de la valeur de marché

Lorsque le prix de marché d'un instrument négociable n'est pas connu, on peut estimer sa valeur de marché, ou, comme on l'appelle parfois, sa juste valeur, au moyen de deux méthodes générales, qui consistent à :

- actualiser les flux monétaires futurs en utilisant un taux d'intérêt du marché;
- utiliser le prix de marché des actifs et passifs financiers de même type.

La première méthode générale consiste à estimer la valeur de marché des actifs et passifs financiers en se fondant sur la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs. Il s'agit d'une méthode d'évaluation éprouvée, tant en théorie qu'en pratique. La valeur de marché d'un actif ou d'un passif financier est égale à la somme des valeurs actualisées de tous les flux de trésorerie futurs. Elle est donnée par l'équation suivante :

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

où (flux de trésorerie) représente les flux de trésorerie de la période future (t), n le nombre de périodes futures pour lesquelles des flux de trésorerie sont attendus et i le taux d'intérêt servant à actualiser les flux de trésorerie futurs de la période t.

Cette méthode est relativement facile à appliquer pour évaluer un actif ou un passif financier si les flux de trésorerie

futurs sont connus avec certitude ou peuvent être estimés et s'il existe un taux d'intérêt du marché (ou une série de taux d'intérêt du marché) qui est observable. Cependant, il n'est parfois pas facile pour le statisticien d'obtenir des informations sur les flux de trésorerie positifs.

Une technique d'usage courant est celle qui consiste à estimer la valeur de marché en utilisant directement le prix de marché d'un instrument financier similaire lorsqu'un prix de marché n'est pas directement observable, par exemple le prix de marché d'une obligation à échéance résiduelle de cinq ans pourrait être donné par le prix de marché d'une obligation à cinq ans cotée en bourse qui comporte un risque de défaut comparable. Dans d'autres cas, il peut être indiqué d'utiliser le prix de marché d'un instrument financier similaire, mais après ajustement de la valeur de marché pour tenir compte des différences en matière de degré de liquidité et/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 de marché et les autres caractéristiques (type d'instrument, secteur émetteur, échéance, notation, etc.) des instruments négociés peuvent servir à estimer la valeur de marché de l'instrument.

du contrat, 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 son niveau et le sens dans lequel elle évolue au fil du temps peuvent varier 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 contrats à terme normalisés —, ont une valeur de marché, mais, comme ils sont réglés au jour le jour, elle est généralement de zéro à la fin de chaque période.

2.54 Le prix d'une option dépend de l'instabilité potentielle du prix de l'article sous-jacent, de l'échéance résiduelle, des taux d'intérêt et de la différence entre le prix contractuel et le prix de 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. Par la suite, 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 prix des options. En l'absence d'un modèle de calcul du prix, le prix communiqué à des fins comptables ou en

application de la réglementation en vigueur est celui qui pourrait être utilisé. À la différence des contrats à terme, les options ne peuvent pas passer d'une valeur négative à une valeur positive, ou vice versa, mais restent un actif pour le propriétaire et un passif pour l'émetteur.

2.55 Dans le cas des titres de participation qui sont cotés sur des marchés organisés ou qui sont aisément négociables, la valeur de leurs encours doit être calculée à l'aide des prix du marché. Lorsque les valeurs de marché effectives ne sont pas connues, il faut les estimer. Les autres méthodes de calcul de la valeur marchande approchée des titres de participation (qu'ils fassent partie des investissements directs ou des investissements de portefeuille) font intervenir les éléments suivants : prix de transaction récent, valeur nette des actifs, valeur actualisée et coefficient de capitalisation des résultats, méthode de capitalisation boursière, fonds propres à leur valeur comptable et répartition de la valeur globale (voir le *MBP6*, paragraphes 7.15–7.19, pour une description détaillée de ces autres méthodes d'estimation de la valeur de marché des titres de participation).

2.56 Pour les titres de participation entrant dans les investissements directs, on sait que, dans la pratique, les valeurs inscrites au bilan des entreprises d'investissement direct ou des investisseurs directs sont celles qui sont

généralement utilisées pour déterminer leur valeur. Si les valeurs inscrites au bilan sont les valeurs de marché courantes, cette évaluation sera conforme au principe de la valeur de marché, mais ce ne sera pas le cas si ces valeurs reposent sur le coût historique, et non pas sur une réévaluation courante. Si le coût historique tiré du bilan des entreprises d'investissement direct (ou des investisseurs) est utilisé pour le calcul de la valeur des actions et des parts de fonds d'investissement (y compris les bénéfices réinvestis), les statisticiens sont en outre encouragés à recueillir auprès des entreprises des données exprimées à la valeur de marché courante. Pour les autres participations, il est nécessaire de se fonder sur l'équivalent de la valeur de marché (voir paragraphe 2.55)²⁶. Dans les cas où les actions des entreprises d'investissement direct sont cotées en bourse, ce sont leurs cours qu'il faut utiliser pour calculer leur valeur de marché.

Unité de compte et taux de change à utiliser

2.57 Le calcul de la position de la dette extérieure brute est compliqué par le fait que les passifs peuvent être exprimés initialement en diverses monnaies ou autres étalons de valeur, tels qu'en DTS. La conversion de ces passifs en une unité de compte de référence est nécessaire à l'établissement de statistiques de la dette extérieure brute qui soient à la fois cohérentes et utiles pour l'analyse.

2.58 Du point de vue du statisticien national, la monnaie nationale est le choix approprié naturellement pour mesurer la position de la dette extérieure brute. Une position ainsi libellée est compatible avec les comptes nationaux et la plupart des autres statistiques économiques et monétaires du pays exprimées en cette unité monétaire. Des données exprimées en une unité de compte internationale (une monnaie étrangère) peuvent s'avérer nécessaires en situation de forte inflation, en régime de taux de change multiples et/ou lorsque le taux de change de la monnaie nationale varie fortement. En outre, le recours à un étalon ou à une unité de compte internationale est nécessaire pour permettre l'agrégation des données au niveau mondial ou régional et pour faciliter les comparaisons entre pays²⁷.

²⁶ Les positions sur titres de participation non cotés qui font partie des investissements de portefeuille peuvent elles aussi, si le prix de marché n'est pas observable, être évaluées au moyen des méthodes indiquées au paragraphe 2.55.

²⁷ Par exemple, les bases des données des Statistiques trimestrielles de la dette extérieure (QEDS) (www.worldbank.org/qeds) et du Joint External Debt Hub (JEDH) (www.jedh.org) sont établies et leurs données sont diffusées en dollars. Des informations sur ces bases de données sont fournies à l'appendice 3.

2.59 Le taux de change qui convient le mieux pour convertir dans l'unité de compte les passifs (et actifs) au titre de la dette extérieure libellés en devises est le taux du marché (au comptant) en vigueur à la date de référence à laquelle la position se rapporte. C'est la moyenne des cours acheteur et vendeur qui doit être utilisée. Pour convertir une dette en régime de taux de change multiples²⁸, il faut utiliser le taux de change effectif applicable à la date de référence à des passifs (et actifs) déterminés.

Échéances

2.60 Dans le cas des passifs sous forme de dette, il est recommandé ici de conserver la distinction traditionnelle entre le long terme et le court terme en se fondant sur le critère formel de l'échéance initiale (c'est-à-dire la période allant de la date de création du passif et sa date d'échéance finale). La dette à long terme est celle dont l'échéance initiale est de plus d'un an ou n'a pas été déterminée. La dette à court terme, qui comprend le numéraire, 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 dispositif qui est à long terme par nature. Par exemple, un effet émis dans le cadre d'une facilité d'émission d'effets (NIF) ou d'une facilité de prise ferme renouvelable (RUF) est un instrument à court terme émis dans le cadre d'une facilité à moyen terme juridiquement contraignante — sorte de crédit renouvelable (voir l'appendice 1).

2.61 Il est également recommandé de faire la distinction entre le long terme et le court terme en se fondant sur l'échéance résiduelle. La dette extérieure à court terme sur la base de l'échéance résiduelle recouvre les paiements au titre de la dette qui arrivent à échéance dans un délai d'un an ou moins et peut être calculée par addition de 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) arrivant à échéance dans un délai d'un an ou moins. La dette extérieure à long terme sur la base de l'échéance résiduelle recouvre les paiements au titre de la dette qui arrivent à échéance dans un délai de plus d'un an. Cette mesure des échéances est traitée plus en détail au chapitre 6.

²⁸ 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.

Appendice : Traitement des intérêts courus — Comment procéder?

2.62 Le *Guide* recommande d'inclure les intérêts courus et non encore exigibles dans la position de la dette extérieure brute. Le présent appendice décrit le cadre théorique du traitement des intérêts courus et contient une analyse plus détaillée des modalités d'application de ce principe aux divers types d'instruments.

2.63 Comme le *Guide* est centré sur les statistiques des positions, il n'est pas nécessaire de savoir si le taux d'accumulation des intérêts sur les instruments négociés sur le marché doit être fondé sur la valeur de marché courante de la dette (l'«approche du créancier») ou être conforme aux stipulations du contrat initial (l'«approche du débiteur»)²⁹. En effet, la position à la valeur de marché qui est à communiquer repose sur le prix de marché de l'instrument, et cette valeur doit inclure, s'il y en a, les intérêts courus et non encore exigibles. Cela dit, et sauf indication contraire, l'appendice de ce chapitre porte essentiellement sur la valeur nominale.

2.64 D'emblée, il est bon de mentionner certains points essentiels pour l'application du principe des intérêts courus, que la dette extérieure soit exprimée en valeur nominale ou de marché :

- Tous les instruments financiers portant intérêts sont inclus.
- Les intérêts courus peuvent être calculés au moyen de la méthode de l'amortissement linéaire ou de l'amortissement à intérêts composés.
- Tous les instruments émis avec une décote sont traités de la même manière.
- Les intérêts courus s'appliquent aussi aux instruments à taux variable ou indexés

Cadre théorique du traitement des intérêts courus

2.65 Trois exemples, qui sont tirés de travaux effectués par Statistique Canada (voir Laliberté et Tremblay, 1996), sont présentés ici pour illustrer le cadre théorique du traitement des intérêts courus. Ces exemples, ainsi que l'analyse des intérêts courus selon la méthode de l'amortissement linéaire ou de l'amortissement à intérêts composés (voir immédiatement ci-après), fournissent une explication des principes de base.

²⁹Pour de plus amples informations sur les approches du créancier et du débiteur qui servent à définir et calculer le taux d'intérêt applicable aux instruments de dette négociés, voir le *MBP6*, paragraphe 11.52. Dans les comptes internationaux, les intérêts sont enregistrés suivant l'approche du débiteur.

2.66 Dans le premier exemple, un instrument simple est émis et remboursé au même prix³⁰, 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 décote par rapport au prix de remboursement et, ici aussi, les intérêts sont payés chaque année; dans le troisième exemple, l'instrument est émis avec une décote, 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 on peut actualiser les paiements futurs de manière à calculer la position de la dette extérieure à toute date donnée.

Exemple 1 : Valeur actualisée et intérêts courus — Cas simple

2.67 Dans cet exemple simple, un instrument de dette est émis avec une échéance de cinq ans, un principal de 100 dollars et des paiements d'intérêts annuels de 10 dollars. 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 actualisé, le paiement de 10 % dans un an est égal à $10/(1 + 0,1)$, soit 9,09; le paiement de 10 dollars dans deux ans est égal à $10/(1 + 0,1)^2$, soit 8,26, etc. En valeur actualisée, le principal avancé et devant être remboursé à l'échéance est de $100/(1 + 0,1)^5$, soit 62,09. La valeur actualisée de chaque paiement est indiquée à la colonne de gauche, et l'on peut voir que la valeur actualisée de tous les paiements futurs est égale au prix d'émission de 100 dollars.

2.68 Comme les charges d'intérêt s'accumulent à un 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). Tout paiement d'intérêts ou de principal réduira l'encours.

2.69 Ou encore, on peut calculer l'encours du principal après six mois en actualisant tous les paiements futurs. La valeur actualisée 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

³⁰Si une économie diffuse un ratio de service de la dette pour lequel les paiements futurs au titre du principal et des intérêts sont calculés sur la base du 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.

Tableau 2.1 Valeur actualisée et intérêts courus : exemple 1 (cas simple)

Valeur actualisée en 2013		2014	2015	2016	2017	2018
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 actualisée du paiement six mois après l'émission de l'instrument de dette.

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 tous les paiements après six mois s'élève à 104,88 dollars, soit le même montant que celui obtenu à l'aide de la méthode d'amortissement à intérêts composés. L'un des avantages pratiques du maintien d'un système qui permet d'exprimer chaque paiement en valeur actualisée est que, si l'instrument est démembré (voir plus loin), c'est-à-dire si tous les paiements sont négociés séparément, le système utilisé permettra déjà de faire face à une telle situation.

2.70 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 inclus dans la position 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).

2.71 Le taux à utiliser pour actualiser tous les paiements à leur valeur de marché serait implicite dans le prix du marché, ou, autrement dit, le montant en valeur de marché serait égal à celui des paiements futurs actualisés au taux d'intérêt courant du marché pour cet instrument de dette. La valeur de marché de la dette extérieure doit inclure les intérêts courus et non encore exigibles.

Exemple 2 : Valeur actualisée et intérêts courus — Instrument émis avec une décote

2.72 Le deuxième exemple soulève une question plus complexe, celle des instruments émis avec une décote par rapport à la valeur de remboursement : il s'agit des titres, et de tout autre instrument, dont le prix d'émission

est inférieur au prix de remboursement³¹. Dans ce cas, les paiements de coupon et la différence entre le prix d'émission et le prix de remboursement déterminent le taux auquel s'accumulent les charges d'intérêts. Le tableau 2.2 présente les calculs effectués pour un instrument analogue à celui du premier exemple, c'est-à-dire un instrument émis avec le même rendement de 10 %, mais donnant lieu à des paiements d'intérêts annuels de 8 dollars «seulement». La différence entre le rendement de 10 % et le rendement qu'impliquent les paiements de coupon est exprimée par l'écart (décote) entre le prix d'émission et le prix de remboursement. Ici encore, on peut voir à la colonne de gauche du tableau 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.

2.73 Comment calculer l'accumulation des charges d'intérêts? D'une manière simple : elles s'accumulent à un taux de 10 % par an, dont 8 dollars représentent des paiements d'intérêts et le reste est réinvesti (capitalisé) dans le principal initial. Le principal augmente d'une année à l'autre, sous l'effet du réinvestissement continu des intérêts courus et, de ce fait, le montant annuel absolu de ces intérêts s'accroît lui aussi. Comme dans le premier exemple, la valeur actualisée 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.

³¹ Dans le cas des instruments émis avec une décote, le prix d'émission est une expression générique qui désigne la valeur du principal à la création de la dette; le prix de remboursement est lui aussi une expression générique qui désigne le montant du principal qui devra être remboursé à l'échéance. En effet, certains instruments (par exemple 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 à la valeur des biens ou services fournis), et le prix de remboursement est égal au montant dû lorsque la créance devient exigible.

Tableau 2.2 Valeur actualisée et intérêts courus : exemple 2 (principal actualisé)

Valeur actualisée en 2013		2014	2015	2016	2017	2018
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)					$100/(1 + 0,1)^5$
=92,40	(96,91)					

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

Tableau 2.3 Valeur actualisée et intérêts courus : exemple 3 (instrument à coupon zéro)

Valeur actualisée en 2013	2014	2015	2016	2017	2018
$100/(1 + 0,1)$ = 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

Exemple 3 : Valeur actualisée et intérêts courus — Instrument à coupon zéro

2.74 Le troisième exemple porte sur les instruments à coupon zéro. Si un instrument est émis avec une décote et sans coupon, le principal augmente en valeur au fil du temps au taux de rendement implicite du titre à l'émission, qui ressort de 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; ainsi, 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 75,13 dollars et ainsi de suite jusqu'au remboursement, à la fin de la cinquième année, où il est égal à 100 dollars³².

Amortissement linéaire ou à intérêts composés

2.75 Lorsque l'on calcule les intérêts courus en utilisant la méthode de l'amortissement linéaire, le même montant d'intérêts à verser est imputé à chaque période, par

exemple 5 dollars pour les six premiers mois dans le premier exemple. Dans le cas des obligations donnant lieu à des 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 les intérêts courus suivant la méthode de l'amortissement linéaire.

2.76 Cependant, les intérêts courus peuvent être également calculés sur la base des intérêts composés, c'est-à-dire que les intérêts courus et non encore exigibles sont ajoutées continuellement au principal à chaque période, et on applique au montant obtenu le taux d'intérêt sur la dette afin de calculer les intérêts courus sur la période suivante. Cette méthode est celle qui est en principe préférée, car elle lie le coût du capital à l'apport de capital et permet d'effectuer le rapprochement entre les montants accumulés et la valeur actualisée des paiements futurs. Elle est fréquemment utilisée lorsqu'on n'a pas d'information sur les divers instruments aux mains des non-résidents; ainsi, pour calculer les intérêts courus, un rendement moyen est appliqué aux positions. 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.

³² Un exemple chiffré d'intérêts courus sur une obligation à coupon zéro à la balance des paiements est donné dans l'encadré 11.2 du MBP6.

2.77 Il se peut bien que les différences entre les méthodes n'aient guère d'effet sur la position de la dette extérieure brute. Cependant, comme le montre le premier exemple, l'utilisation pour chaque instrument de la méthode linéaire surestimerait la position à court terme. Pour les instruments à taux fixe, cet effet se dissipe au fur et à mesure que se rapproche le moment du versement des intérêts.

Les divers types d'instruments³³

Instruments à taux fixe

Prêts

2.78 Dans le cas des prêts (à l'exception des prêts sans intérêts), les charges d'intérêts sont considérées comme s'accumulant de manière continue, ce qui augmente la valeur de l'encours du prêt jusqu'à son paiement. Si les prêts ont été rééchelonnés et qu'un nouveau taux d'intérêt (moratoire) est convenu entre le débiteur et le créancier, les intérêts doivent courir sur la dette rééchelonnée à ce nouveau taux.

Dépôts

2.79 Les intérêts sur les dépôts peuvent être portés au crédit du compte (réinvestis) à certaines dates, 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.

2.80 Dans le cas de certains dépôts, tels que les dépôts à terme ou d'épargne, il se peut qu'un taux d'intérêt déterminé ne soit versé qu'à la condition que le dépôt soit maintenu pendant une durée minimum. Une liquidation anticipée, si le contrat l'autorise, est compensée par une réduction du taux d'intérêt payé au détenteur. Pour l'enregistrement des 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 en toute probabilité globalement très faible par rapport au total des intérêts courus sur les dépôts, la correction pourrait, pour des raisons pratiques, être incluse dans la dernière période d'établissement des comptes (et non faite par ajustement rétroactif).

Titres de créance

2.81 Pour les titres dont le prix d'émission et le prix de remboursement sont identiques, les charges d'intérêts s'accumulent de la même manière que pour les prêts, sur la base du rendement actuariel.

Instruments émis avec une décote

2.82 Les instruments dont le prix d'émission est inférieur au prix de remboursement sont tous traités de la même manière. La méthode de calcul des intérêts courus sur les instruments émis avec une décote ou une prime qui a été décrite au paragraphe 2.30 consiste à considérer la différence entre le prix de remboursement et le prix d'émission comme représentant des intérêts courus sur la durée de vie du titre (voir également les exemples des paragraphes 2.72 et 2.74).

2.83 L'émission avec décote est très fréquente dans le cas des instruments à court terme négociables³⁴. D'une manière générale, ces instruments se rapprochent des obligations à coupon zéro (voir le troisième exemple ci-dessus) et, de ce fait, sont traités de la même manière. Si l'on ne dispose pas d'information sur chaque titre, on peut dans la pratique estimer les intérêts courus sur la base des échéances moyennes et des taux d'intérêt moyens à l'émission.

2.84 La dette extérieure, en particulier celle des administrations publiques, peut être émise sous forme d'obligations assimilables (aussi appelées *obligations linéaires*). Dans ce cas, les titres sont émis sous une même « ligne » (pour ce qui est du montant des coupons et des dates de paiement ainsi que du prix de remboursement final et de la date d'échéance) en plusieurs tranches, l'émission se faisant généralement durant une période assez courte, mais qui peut être parfois plus longue. Chaque tranche est émise à un prix précis qui est fonction des conditions du marché du moment. Les obligations assimilables peuvent être considérées comme un bon exemple d'instruments comportant deux composantes 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 les conditions du marché étaient différentes au moment de l'émission. Cependant, une fois émises, les tranches peuvent se panacher et ne sont donc pas nécessairement négociées séparément sur les marchés secondaires, ni identifiées séparément dans les

³³Ce texte s'inspire de celui du *ESA95 Manual on Government Deficit and Debt* d'Eurostat (2000) et du *MBP6*.

³⁴Un instrument financier est négociable si sa propriété juridique est transférable d'une unité à une autre par livraison ou endossement.

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 aux non-résidents³⁵.

Titres démembrés

2.85 Les titres démembrés sont des titres qui ont été transformés : le montant du principal et les paiements d'intérêts ont été convertis en une série d'obligations à coupon zéro, avec une gamme d'échéances 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 ci-dessus : les divers paiements de coupon 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.

2.86 Le démembrement peut prendre deux formes. En premier lieu, si les titres démembrés sont émis par un tiers, qui a acquis les titres initiaux et 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.

2.87 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 titres démembrés (ou «strips») à partir du titre initial, ceux-ci remplacent le titre initial et restent une obligation directe de son émetteur. Dans la position 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 en vigueur à l'émission de chaque strip. Étant donné que le démembrement n'apporte aucun financement supplémentaire à l'émetteur et qu'il n'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), il est préférable de supposer 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 entrant dans le calcul des intérêts courus sur les «strips» n'est pas le taux en vigueur au moment du démembrement, mais le coût initial de l'emprunt, c'est-à-dire celui qui se rapporte au titre sous-jacent.

2.88 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. Dans ce cas, il faut s'efforcer au maximum d'utiliser le taux d'intérêt nominal moyen pondéré des différentes obligations sous-jacentes pour calculer les intérêts courus sur les titres démembrés.

Arriérés

2.89 Les intérêts courus 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 s'accumulent normalement 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 informations, les charges d'intérêts s'accumulent au taux d'intérêt du marché pour les emprunts au jour le jour. En outre, toute charge d'intérêts supplémentaire relative aux arriérés antérieurs, qui a été convenue entre le débiteur et le créancier au moment du rééchelonnement des arriérés, et que le débiteur doit payer au créancier, doit être considérée comme une obligation au débiteur au moment où l'accord est mis en œuvre. 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 s'accumule jusqu'à ce que la dette soit éteinte.

Instruments à taux variable

Instruments liés à un taux d'intérêt

2.90 Pour les prêts, les dépôts et les titres, on applique les mêmes principes que pour les instruments à taux fixe, mais, dans leur cas, en l'absence d'informations solides, les intérêts courus doivent être estimés et ajoutés à la position de la dette extérieure brute sur la base de l'observation ou des observations pertinentes les plus récentes de l'indice de référence. Les données antérieures seront révisées après coup lorsque le montant des intérêts courus sera connu de manière certaine.

2.91 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 des intérêts courus 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 les intérêts sont indexés sur une base trimestrielle et sont normalement versés chaque trimestre dans un délai de trois mois, le montant exact versé aux propriétaires des titres pourrait

³⁵Un créancier pourrait prêter attention au taux d'intérêt en vigueur sur le marché ou au moment où il a acheté le titre et pourrait ainsi enregistrer la créance à une valeur différente de celle comptabilisée par le débiteur.

bien être déterminé à l'avance et, par conséquent, le montant des intérêts courus pourrait être connu avec certitude. Les intérêts sont dits «prédéterminés».

Instruments liés à un indice

2.92 La dette extérieure pourrait être indexée sur des indices autres que ceux de taux d'intérêt. Par exemple, elle peut être indexée sur le prix d'un produit, un indice de taux de change, un indice boursier, le prix d'un titre déterminé, etc. Le principal aussi bien que les intérêts peuvent être indexés. L'indexation peut s'appliquer de façon continue sur toute la durée de vie de l'instrument ou une partie de celle-ci. Tout changement de valeur lié à l'indexation des intérêts est enregistré comme une charge d'intérêts et a un effet sur l'encours du principal tant qu'il n'est pas remboursé. L'indexation est considérée comme ayant pour effet d'accroître (ou de réduire) le montant du principal de façon continue sur toute la période d'indexation. Les flux associés à l'indexation peuvent être enregistrés comme intérêts courus ou gain ou perte de détention selon la nature de l'indice (large ou étroit, respectivement)³⁶.

2.93 La méthode de calcul est identique à celle qui a été décrite pour les intérêts à taux variable; en d'autres termes, les intérêts courus doivent être estimés sur la base de l'observation ou des observations pertinentes les plus récentes de l'indice de référence, puis ajoutés à la position 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 semblaient indiquer qu'ils augmenteraient et passeraient à 12 dollars par an, les intérêts courus 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 chiffrerait à 106 dollars (ou 105,80 dollars). Les données seront révisées après coup lorsque le montant des intérêts courus sera connu avec certitude.

2.94 Par contre, les positions sur les instruments de dette dont le montant est à rembourser à l'échéance et pour lesquels les paiements d'intérêts sont indexés sur une monnaie étrangère doivent être calculées suivant les principes qui s'appliquent aux instruments libellés en monnaie étrangère, car ces instruments sont traités comme s'ils étaient libellés en monnaie étrangère.

2.95 Comme indiqué ci-dessus, un prêt qui est remboursable en produits de base ou autres biens en plusieurs

livraisons au cours d'une certaine période (paragraphe 2.43) est théoriquement équivalent à un prêt indexé. Au départ, l'encours du principal est la valeur du principal avancé. Une évolution du prix de marché du produit de base ou des autres biens entraînera une réévaluation du principal, car la valeur du montant ou des montants de principal à rembourser aura changé. Tout paiement effectué par le débiteur sous forme de produits de base ou autres biens (ou en espèces) réduira l'encours du principal de la valeur du produit de base ou de l'autre bien fournis. Comme dans le cas des autres instruments de dette indexés sur un indice étroit, les charges d'intérêts s'accumuleront au taux auquel la valeur de marché des produits de base ou des autres biens à fournir est égale au départ au montant de principal avancé.

2.96 Les instruments liés à un indice peuvent comporter une clause garantissant une valeur de remboursement minimale. Toute estimation des intérêts courus 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 nécessaire d'enregistrer toute réduction en deçà de la valeur de remboursement minimale garantie. Normalement, la valeur de marché courante des instruments de dette tient compte de telles clauses.

Instruments comportant une période de grâce

2.97 Certains instruments de dette comportent une période de grâce au cours de laquelle aucun paiement d'intérêts n'est exigible. Dans le cas des instruments pour lesquels le contrat exige que les intérêts courent sur la période de grâce (c'est-à-dire que le taux d'intérêt correspondant qui s'applique à la période de grâce est supérieur à zéro), les intérêts courus doivent être enregistrés comme le stipule le contrat, et la valeur du principal s'en trouve ainsi accrue.

2.98 Pour les prêts et les dépôts et les autres instruments non négociables, si le débiteur peut rembourser le même montant de principal à la fin de la période de grâce qu'à son début (autrement dit, le taux d'intérêt correspondant qui s'applique à la période de grâce est égal à zéro), il n'y a pas accumulation de charges d'intérêts durant cette période³⁷. Cela demeure vrai même si le taux d'intérêt appliqué durant une seconde période de temps et/ou une période ultérieure est ajusté (par exemple à la hausse), de sorte que le rendement final est à peu près analogue

³⁶Voir le MBP6, paragraphes 11.59–11.65, pour une description détaillée de ces deux approches.

³⁷S'il y a versement de frais ou pénalités pour paiement anticipé, ils doivent être classés parmi les commissions de service (et non les intérêts), conformément au paragraphe 10.120 du MBP6.

Encadré 2.4 Enregistrement des intérêts courus sur les prêts

Le tableau ci-après présente quatre exemples de prêts dont l'échéance est de cinq ans, le principal est de 100, à rembourser à l'échéance, et le taux de rendement interne est de 5 %. Les prêts diffèrent par les taux d'intérêt fixés par contrat pour chaque année; les intérêts courus sur une année sont à verser à la fin de l'année en question.

Exemples de prêt				
	Exemple 1 : Taux d'intérêt fixe	Exemple 2 : Taux d'intérêt progressif	Exemple 3 : Taux d'intérêt progressif avec application d'un taux zéro aux deux premières années	Exemple 4 : Taux d'intérêt fixe, avec paiement des intérêts des deux premières années dans la troisième année
Échéance (années)	5	5	5	5
Principal	100	100	100	100
Taux d'intérêt : Année 1	5 %	0,5 %	0 % (pas d'accumulation de charges d'intérêts)	5 % (payé dans l'année 3)
Année 2	5 %	2 %	0 % (pas d'accumulation de charges d'intérêts)	5 % (payé dans l'année 3)
Année 3	5 %	6 %	6,1 %	5 %
Année 4	5 %	7,7 %	8,5 %	5 %
Année 5	5 %	10 %	12 %	5 %
Taux de rendement interne (TRI)	5 %	5 %	5 %	5 %

L'exemple 1 présente le cas d'un prêt à taux d'intérêt fixe, et l'exemple 2, celui d'un prêt à taux d'intérêt progressif. L'exemple 3 est une variante de l'exemple 2 en ce qu'un taux zéro s'applique aux deux premières années du prêt (le contrat de prêt dans cet exemple précise que, si le prêt est remboursé durant la période d'application du taux zéro, alors seul le principal sera à rembourser). L'exemple 4 est différent, car les charges d'intérêts accumulées au cours des deux premières années sont acquittées dans la troisième année en même temps que les charges d'intérêts accumulées dans cette troisième année. En cas de remboursement anticipé dans les deux premières années, le principal et les intérêts courus mais non encore réglés devront être payés.

Le traitement statistique présenté ci-dessous est considéré du point de vue du débiteur.

Exemple 1 : Taux d'intérêt fixe

Il s'agit ici de l'un des types de contrat de prêt les plus courants. Dans la première année (au début de l'année), le montant de principal est décaissé au débiteur et enregistré comme passif sous forme de dette. Dans la même période, les charges d'intérêts s'accumulent au taux de 5 % et sont comptabilisées en tant que transactions à régler au titre des intérêts, avec augmentation correspondante de l'encours de la dette (intérêts courus). Les intérêts courus sont payés à la fin de l'année et, partant, l'encours de la dette baisse d'autant. À la fin de la première année, la position de prêt fait apparaître la même valeur que le montant du principal (100). Pour les autres années, le même raisonnement s'applique. À l'échéance, le montant de principal est remboursé, et les intérêts courus sur l'année en question sont acquittés.

Année	Flux de trésorerie (1) = (3)+(5)	Passifs sous forme de prêts : transactions				Passifs sous forme de prêts à la fin de l'année (6)
		Total (2) = (3)+(4)+(5)	Principal (3)	Intérêts courus (4)	Intérêts courus payés (5)	
1	+95,00	+100,00	+100,00	+5,00	-5,00	+100,00
2	-5,00	0,00	0,00	+5,00	-5,00	+100,00
3	-5,00	0,00	0,00	+5,00	-5,00	+100,00
4	-5,00	0,00	0,00	+5,00	-5,00	+100,00
5	-105,00	-100,00	-100,00	+5,00	-5,00	0,00

Encadré 2.4 (fin)**Exemple 2 : Taux d'intérêt progressif**

Dans le cas d'un prêt à taux d'intérêt progressif, le montant des intérêts courus varie d'une année à l'autre, mais la démarche est la même que celle suivie dans l'exemple 1.

Année	Flux de trésorerie (1) = (3)+(5)	Passifs sous forme de prêts : transactions				Passifs sous forme de prêts à la fin de l'année (6)
		Total (2) = (3)+(4)+(5)	Principal (3)	Intérêts courus (4)	Intérêts courus payés (5)	
1	+99,50	+100,00	+100,00	+0,50	-0,50	+100,00
2	-2,00	0,00	0,00	+2,00	-2,00	+100,00
3	-6,00	0,00	0,00	+6,00	-6,00	+100,00
4	-7,70	0,00	0,00	+7,70	-7,70	+100,00
5	-110,00	-100,00	-100,00	+10,00	-10,00	0,00

Exemple 3 : Taux progressif (avec application d'un taux zéro à une ou plusieurs années)

Il s'agit ici d'un prêt à taux d'intérêt progressif, avec application d'un taux zéro aux deux premières années. L'enregistrement est analogue à celui de l'exemple 2; cependant, durant les deux premières années, il n'y a pas d'intérêts courus en raison de l'application du taux zéro.

Année	Flux de trésorerie (1) = (3)+(5)	Passifs sous forme de prêts : transactions				Passifs sous forme de prêts à la fin de l'année (6)
		Total (2) = (3)+(4)+(5)	Principal (3)	Intérêts courus (4)	Intérêts courus payés (5)	
1	+100,00	+100,00	+100,00	0,00	0,00	+100,00
2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	+100,00
3	-6,10	0,00	0,00	+6,10	-6,10	+100,00
4	-8,50	0,00	0,00	+8,50	-8,50	+100,00
5	-112,00	-100,00	-100,00	+12,00	-12,00	0,00

Exemple 4 : Report du paiement des intérêts courus

Le dernier exemple est celui d'un prêt pour lequel les intérêts courus sur les deux premières années sont acquittés en même temps que les intérêts courus sur la troisième année (c'est-à-dire que le paiement des intérêts courus est différé). Les intérêts courus sont enregistrés chaque année et ajoutés à l'encours de la dette à rembourser; autrement dit, les intérêts courus non réglés pendant les deux premières années accroissent la position de prêt à la fin de l'année. Étant donné que les intérêts courus sont calculés sur l'encours de la dette et que celui-ci augmente, les intérêts courus sur les deuxième et troisième années sont supérieurs à ceux de la première année. Au cours de la troisième année, le montant cumulé des intérêts courus est payé en totalité et l'encours de la dette retourne au niveau du principal, qui est de 100. Pour les autres années, l'enregistrement est analogue à celui effectué dans l'exemple 1.

Année	Flux de trésorerie (1) = (3)+(5)	Passifs sous forme de prêts : transactions				Passifs sous forme de prêts à la fin de l'année (6)
		Total (2) = (3)+(4)+(5)	Principal (3)	Intérêts courus (4)	Intérêts courus payés (5)	
1	+100,00	+105,00	+100,00	+5,00	0,00	+105,00
2	0,00	+5,25	0,00	+5,25	0,00	+110,25
3	-15,76	-10,25	0,00	+5,51	-15,76	+100,00
4	-5,00	0,00	0,00	+5,00	-5,00	+100,00
5	-105,00	-100,00	-100,00	+5,00	-5,00	0,00

Encadré 2.5 Enregistrement des intérêts courus sur les titres de créance

Le tableau ci-après présente trois exemples de titres de créance dont l'échéance est de cinq ans, le principal est de 100, à rembourser à l'échéance, et le taux de rendement actuariel à la création de 5 %. Les titres de créance diffèrent par le coupon payé à la fin de chaque période. L'exemple 1 présente le cas d'un titre de créance à coupon fixe, l'exemple 2, celui d'un titre de créance à coupon progressif et l'exemple 3 est une variante de l'exemple 2, en ce que les deux premiers coupons sont des coupons zéro.

Exemples de titres de créance

	Exemple 1 : Coupon fixe	Exemple 2 : Coupon progressif	Exemple 3 : Coupon progressif avec coupon zéro pour les deux premières années
Échéance (années)	5	5	5
Principal	100	100	100
Taux d'intérêt : Année 1	5 %	0,5 %	0,0 %
Année 2	5 %	2 %	0,0 %
Année 3	5 %	6 %	6,1 %
Année 4	5 %	7,7 %	8,5 %
Année 5	5 %	10 %	12 %
Rendement actuariel initial	5 %	5 %	5 %

Le traitement statistique présenté ci-après est considéré du point de vue du débiteur (et les intérêts sont enregistrés suivant l'approche du débiteur).

Exemple 1 : Coupon fixe

Dans la première année (au début de l'année), le titre de créance est émis au pair et enregistré dans les passifs sous forme de titres de créance. Dans la même période, les charges d'intérêts s'accumulent au taux de rendement actuariel initial de 5 % et sont enregistrées en tant que transactions à payer au titre des intérêts, avec augmentation correspondante de l'encours de la dette (intérêts courus). Les intérêts courus (égaux au coupon dans cet exemple) sont payés à la fin de l'année et, partant, l'encours de la dette baisse d'autant. À la fin de la première année, la position du titre de créance affiche une valeur égale à celle du montant de principal (100). Pour les autres années, le même raisonnement s'applique. À l'échéance, le montant de principal est remboursé et les intérêts courus sur l'année en question sont payés.

Année	Flux de trésorerie (1) = (3)+(5)	Passifs sous forme de titres de créance : transactions				Passifs sous forme de titres de créance à la fin de l'année (6)
		Total (2) = (3)+(4)+(5)	Principal (3)	Intérêts courus ¹ (4)	Coupon payé (5)	
1	+95,0	+100,0	+100,0	+5,0	-5,0	+100,0
2	-5,0	0,0	0,0	+5,0	-5,0	+100,0
3	-5,0	0,0	0,0	+5,0	-5,0	+100,0
4	-5,0	0,0	0,0	+5,0	-5,0	+100,0
5	-105,0	-100,0	-100,0	+5,0	-5,0	0,0

Exemple 2 : Coupon progressif

Dans le cas d'un titre de créance à coupon progressif, le montant des intérêts courus varie d'une année à l'autre. Cependant, la démarche à suivre est la même que celle de l'exemple 1. Les charges d'intérêts s'accumulent au taux de rendement actuariel initial de 5 % et sont enregistrées en tant que transactions à payer au titre des intérêts, avec augmentation correspondante de l'encours de la dette (intérêts courus). Les coupons (qui, dans cet exemple, diffèrent des intérêts courus) sont payés à la fin de l'année et, partant, l'encours de la dette baisse d'autant. En résumé, dans chaque période, la différence entre les intérêts courus et le coupon est réinvestie (ou capitalisée) dans le montant du principal, avec variation correspondante de l'encours de la dette.

Année	Flux de trésorerie (1) = (3)+(5)	Passifs sous forme de titres de créance : transactions				Passifs sous forme de titres de créance à la fin de l'année (6)
		Total (2) = (3)+(4)+(5)	Principal (3)	Intérêts courus ¹ (4)	Coupon payé (5)	
1	+99,5	+104,5	+100,0	+5,0	-0,5	+104,5
2	-2,0	+3,2	0,0	+5,2	-2,0	+107,7
3	-6,0	-0,6	0,0	+5,4	-6,0	+107,1
4	-7,7	-2,3	0,0	+5,4	-7,7	+104,8
5	-110,0	-104,8	-100,0	+5,2	-10,0	0,0

Encadré 2.5 (fin)**Exemple 3 : Coupon progressif (avec coupon zéro pour les deux premières années)**

Il s'agit ici du cas d'un titre de créance à coupon progressif, avec coupon zéro pour les deux premières années. Les intérêts courus sont enregistrés suivant les mêmes principes que dans l'exemple 2.

Année	Flux de trésorerie (1) = (3)+(5)	Passifs sous forme de titres de créance : transactions				Passifs sous forme de titres de créance à la fin de l'année (6)
		Total (2) = (3)+(4)+(5)	Principal (3)	Intérêts courus ¹ (4)	Coupon payé (5)	
1	+100,0	+105,0	+100,0	+5,0	0,0	+105,0
2	0,0	+5,3	0,0	+5,3	0,0	+110,3
3	-6,1	-0,6	0,0	+5,5	-6,1	+109,7
4	-8,5	-3,0	0,0	+5,5	-8,5	+106,6
5	-112,0	-106,7	-100,0	+5,3	-12,0	0,0

Dans ces trois exemples, on suppose que le taux d'intérêt du marché ne change pas pendant la durée de vie du titre; en conséquence, l'encours de la dette en fin d'année (colonne 6) reflète à la fois la valeur nominale et la valeur de marché du titre. Les fluctuations des taux d'intérêt du marché entraîneront des variations de la valeur de marché du titre, qui sera différente de la valeur nominale enregistrée dans ces exemples, où les intérêts courus seront toutefois enregistrés de la même manière.

¹ Les intérêts courus (colonne 4) sont calculés par application du taux de rendement actuariel initial (5 %) à l'encours de la dette à la fin de l'année précédente (colonne 6).

à celui de conditions normales au cours de la durée de vie totale de l'instrument. En d'autres termes, pour les prêts et les dépôts à taux d'intérêt progressif, les intérêts courent sur toute période au taux d'intérêt contractuel applicable à cette période et au taux de rendement interne du prêt ou du dépôt — taux d'actualisation auquel la valeur actualisée nette de tous les flux monétaires liés au prêt est égale à zéro. Ce traitement s'applique aux prêts et aux dépôts, mais non aux titres de créance. L'encadré 2.4 présente des exemples d'enregistrement des intérêts courus sur différents types de prêts, y compris les prêts à taux d'intérêt fixe unique, les prêts à taux d'intérêt progressif, les prêts à taux d'intérêt progressif avec application d'un taux zéro aux deux premières années, et les prêts sur lesquels courent des intérêts mais dont les paiements sont différés par contrat.

2.99 Pour les titres de créance et autres instruments négociables, les intérêts courent même durant la période de grâce au taux de rendement actuariel initial. En d'autres termes, les intérêts sur les titres de créance à taux progressif courent au taux de rendement actuariel initial sur toute la durée de vie du titre³⁸. L'encadré 2.5 présente des exemples d'enregistrement des intérêts courus sur différents types de titres de créance, y compris les titres

³⁸ Le taux de rendement actuariel initial est le taux auquel la valeur actualisée des paiements futurs au titre des intérêts et du principal est égale au prix d'émission de l'obligation, c'est-à-dire le rendement du titre à l'échéance.

de créance à coupon fixe, les titres de créance à coupons progressifs et les titres de créance à coupons progressifs dont les deux premiers sont égaux à zéro.

Instruments avec dérivés intégrés

2.100 Certains instruments ont des dérivés intégrés qui pourraient, en cas d'exercice, influencer sur le taux d'intérêt. Pour ces instruments, les charges d'intérêts s'accumulent et doivent être incluses dans la position de la dette extérieure brute comme si elles étaient «normales». S'il y a exercice du produit dérivé, ce qui a un effet sur le taux d'intérêt, ce fait doit être reflété dans le taux auquel les intérêts s'accumulent; par exemple, dans le cas d'une obligation structurée comportant un taux d'intérêt maximum, lorsque et dès lors que le maximum est atteint et que le dérivé financier est de ce fait «exercé», les charges d'intérêts s'accumulent à un taux égal, mais non supérieur, au taux maximum. Le prix de marché de l'instrument de dette devrait refléter la probabilité d'exercice du dérivé financier.

Instruments en devises

2.101 Les charges d'intérêts s'accumulent (ou non) en devises pour tout instrument libellé en devises, venant s'ajouter à l'encours du principal jusqu'à ce qu'il soit payé. Le montant du principal en devises doit être converti en l'unité de compte du pays à un taux égal à la moyenne des cours acheteur et vendeur (au comptant) à la date de référence à laquelle la position se rapporte.



3

Identification des secteurs institutionnels et des instruments financiers

Introduction

3.1 Dans le *Guide*, de même que dans le *SCN 2008* et le *MBP6*, les unités institutionnelles et les instruments qu'elles utilisent 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 catégories selon leur nature. 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.

3.2 La ventilation par secteur institutionnel a pour effet de regrouper les unités institutionnelles ayant des fonctions et des objectifs économiques communs : *administrations publiques, banque centrale, institutions de dépôts à l'exception de la banque centrale, et autres secteurs*. Ces secteurs sont définis dans le présent chapitre, de même que les sous-secteurs des *autres secteurs* : les autres sociétés financières, les sociétés non financières et les ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

3.3 Pour ce qui est de la classification des instruments financiers, le *Guide* confère la prééminence à cinq catégories d'instruments en particulier : titres de créance, prêts, numéraire et dépôts, crédits commerciaux et avances, et droits de tirage spéciaux (DTS). Il existe aussi une catégorie, *autres passifs sous forme de dette*, qui inclut des postes tels que les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard, et les autres comptes à recevoir /à payer — autres. La nature de ces types d'instruments financiers est expliquée ici dans le contexte des catégories fonctionnelles du *MBP6* d'où ils sont tirés. En outre, l'appendice 1 définit des transactions et instruments financiers particuliers et donne des instructions pour leur classification; il devrait donc être consulté en conjonction avec ce chapitre.

Secteurs institutionnels

3.4 La présentation des secteurs institutionnels ci-après est conforme à celle du *SCN 2008* et du *MBP6*¹.

3.5 Le secteur de la *banque centrale* est similaire à la définition que donne de ce sous-secteur le *SCN 2008*². La banque centrale est l'institution financière (ou les institutions financières) qui exerce un contrôle sur les aspects fondamentaux du système financier. Parmi ses activités figurent l'émission de monnaie, la gestion des réserves internationales, les transactions avec le FMI et l'octroi de crédits aux institutions de dépôts³. Si une unité institutionnelle a pour principale fonction d'exercer des activités de banque centrale, l'unité tout entière est classée dans le secteur de la banque centrale. Ce dernier recouvre les unités résidentes suivantes : 1) les banques centrales⁴, qui sont, dans la plupart des économies, des institutions identifiables séparément qui sont soumises à des degrés divers au contrôle des administrations publiques, exercent différents types d'activité et répondent à plusieurs appellations (par exemple banque centrale, banque de réserve, banque nationale ou banque d'État); 2) les caisses d'émission ou les autorités monétaires indépendantes qui émettent la monnaie nationale et la

¹ Les secteurs institutionnels sont décrits en détail aux chapitres 4 du *SCN 2008* et du *MBP6*.

² La banque centrale est un sous-secteur du secteur des sociétés financières dans le *SCN 2008*.

³ La banque centrale d'une union monétaire est classée dans le secteur de la banque centrale dans les données sur l'ensemble de l'union monétaire et fait partie du secteur du reste du monde dans les données de chacun des États membres.

⁴ Un grand nombre de banques centrales réglementent ou contrôlent les autres institutions de dépôts et les autres sociétés financières, et ces activités de banque centrale sont elles aussi incluses dans le secteur de la banque centrale. Cependant, les unités qui sont affiliées aux administrations publiques ou à d'autres secteurs et ont pour principales fonctions de réglementer ou de contrôler les unités financières sont classées parmi les auxiliaires financiers, et non dans le secteur de la banque centrale. Les unités privées qui exercent des activités telles que la compensation des chèques sont incluses dans le sous-secteur des autres sociétés financières selon leurs activités, et non dans celui de la banque centrale.

garantissent à 100 % par des réserves de change; et 3) les organismes affiliés aux administrations publiques⁵, qui sont des unités institutionnelles distinctes et exercent principalement des activités de banque centrale. Pour les économies où certaines fonctions de banque centrale sont remplies en totalité ou en partie par des organismes autres que la banque centrale, notamment la détention d'avoires de réserve, il y a lieu d'envisager d'établir des données supplémentaires pour les autorités monétaires⁶.

3.6 Le secteur des *institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, est identique au sous-secteur correspondant du SCN 2008*⁷. Il recouvre toutes les unités résidentes qui ont pour principale fonction d'assurer l'intermédiation financière et ont des passifs sous forme de dépôts à vue, transférables par chèque ou autrement utilisés pour effectuer des paiements, ou encore sous forme de dépôts qui ne sont pas toujours immédiatement transférables, comme les certificats de dépôt à court terme, mais qui sont de proches substituts des dépôts. Ainsi, outre les banques commerciales⁸, le secteur des institutions de

⁵Dans certains pays, l'administration centrale recouvre des unités qui effectuent des transactions financières qui feraient partie des activités de la banque centrale dans d'autres pays. Lorsque les unités en question demeurent financièrement intégrées à l'administration centrale et sous son contrôle et sa surveillance directs, elles ne peuvent pas être traitées comme des unités institutionnelles distinctes. En outre, les fonctions d'autorité monétaire remplies par l'administration centrale relèvent du secteur des administrations publiques, et non de celui des sociétés financières (voir le SCN 2008, paragraphe 4.139).

⁶Les autorités monétaires recouvrent la banque centrale et certaines opérations généralement confiées à la banque centrale, mais effectuées parfois par d'autres institutions publiques ou par des banques commerciales, comme les banques commerciales sous le contrôle des administrations publiques. Parmi ces opérations figurent l'émission de monnaie, la détention et la gestion des avoires de réserve, y compris ceux résultant de transactions avec le FMI, et l'administration des fonds de stabilisation des changes.

⁷Dans le *MSMF (2000)* du FMI, les autres institutions de dépôts incluent seulement les sociétés financières (à l'exception de la banque centrale) et les quasi-sociétés financières résidentes qui ont pour principale fonction d'assurer l'intermédiation financière et qui émettent des instruments (dépôts et proches substituts des dépôts) entrant dans la définition nationale de la monnaie au sens large; elles peuvent exclure (inclure) les unités institutionnelles qui sont incluses (ne sont pas incluses) dans la définition des institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, adoptée dans le SCN 2008. Les unités institutionnelles exclues seraient classées, non pas dans le secteur des institutions de dépôts, mais dans celui des autres sociétés financières (ou vice versa). Le Guide recommande d'adopter pour les institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, une définition conforme à celle retenue dans le SCN 2008 et le *MBP6*, mais reconnaît que les pays ont parfois recours à des données issues d'enquêtes monétaires pour établir les statistiques de la dette extérieure du secteur bancaire.

⁸Y sont également incluses les «banques universelles» et les banques «à vocation générale».

dépôts, à l'exception de la banque centrale, recouvre des institutions telles que les caisses d'épargne (y compris les caisses d'épargne privée et les associations d'épargne et de prêt), les caisses de crédit mutuel ou coopératives de crédit, les sociétés émettrices de chèques de voyage et les banques spécialisées ou les autres institutions financières si elles acceptent des dépôts ou émettent des instruments qui sont de proches substituts des dépôts. Les caisses d'épargne postale ou autres caisses d'épargne sous le contrôle des administrations publiques y sont elles aussi incluses si elles sont des unités institutionnelles distinctes des administrations publiques. Les institutions de dépôts qui effectuent leurs opérations exclusivement (ou quasi exclusivement) avec les non-résidents, souvent appelées *banques offshore* ou *unités bancaires offshore*, sont classées dans le secteur des institutions de dépôts, mais elles peuvent être exclues du secteur émetteur de monnaie, car leurs passifs n'entrent pas dans la monnaie au sens large.

3.7 Le secteur des *administrations publiques* est tel qu'il est défini dans le SCN 2008. Les unités d'administration publique d'un pays se composent des autorités et de leurs organes qui sont des entités instituées par un processus politique et exercent un pouvoir législatif, judiciaire et exécutif sur d'autres unités institutionnelles dans un espace donné. Leurs principales fonctions économiques sont 1) d'assumer la responsabilité de fournir à la collectivité sur une base non marchande des biens et des services destinés à la consommation collective ou individuelle; 2) de redistribuer le revenu et la richesse au moyen de transferts; et 3) de s'engager dans une production non marchande. Une autre caractéristique des unités d'administration publique est que leurs activités doivent être financées principalement par l'impôt ou d'autres transferts obligatoires. Le secteur des administrations publiques recouvre les unités d'administration publique qui existent à chaque niveau d'administration — administration centrale, administrations d'États fédérés ou administrations locales — de l'économie nationale; toutes les administrations de sécurité sociale fonctionnant à chaque niveau d'administration; toutes les institutions sans but lucratif non marchandes qui sont contrôlées et principalement financées par des unités d'administration publique; et les unités d'administration publique qui sont situées à l'étranger et qui bénéficient en grande partie d'une immunité par rapport aux lois du territoire d'accueil, telles que les ambassades, les consulats et les bases militaires. Les sociétés publiques et les entreprises non

constituées en sociétés qui fonctionnent comme si elles étaient des sociétés (appelées *quasi-sociétés*) sont explicitement exclues du secteur des administrations publiques et classées dans le secteur des sociétés financières ou des sociétés non financières, selon le cas. Une quasi-société peut appartenir à une entité résidente ou non résidente, mais elle tient généralement un ensemble de comptes séparé de celui de la société mère ou, si elle appartient à un non-résident, elle exerce dans une large mesure des activités de production dans l'économie résidente pour une période de temps longue ou indéfinie.

3.8 Les *autres secteurs* comprennent les autres sociétés financières (c'est-à-dire les sociétés financières autres que les institutions de dépôts), les sociétés non financières et les sous-secteurs des ménages et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

3.9 Le sous-secteur des *autres sociétés financières* se compose des types d'institution suivants, qui sont tous des sous-secteurs résidents dans le *SCN 2008* :

- Les fonds communs de placement monétaires (FPM) sont des organismes de placement collectif qui mobilisent des fonds en émettant des actions ou parts auprès du public. Ces actions et parts peuvent être considérées comme de proches substituts des dépôts parce que leur produit est principalement investi dans des titres du marché monétaire à court terme tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et le papier commercial, et puisqu'elles possèdent des privilèges donnant la possibilité de tirer des chèques sans restriction.
- Les fonds communs de placement autres que les FPM sont des organismes de placement collectif qui mobilisent des fonds en émettant des actions ou parts auprès du public. Ces actions et parts ne sont généralement pas de proches substituts des dépôts parce que leur produit est essentiellement investi dans des actifs financiers et non financiers (généralement immobiliers) à long terme.
- Les autres intermédiaires financiers, à l'exclusion des sociétés d'assurance et des fonds de pension, comprennent les sociétés ou quasi-sociétés financières qui ont pour fonction de fournir des services financiers en contractant des engagements (sous des formes autres que du numéraire, des dépôts ou des substituts proches des dépôts), en leur nom propre, dans le but d'acquérir des actifs financiers dans des opérations financières sur le marché, et qui ne sont pas incluses dans un autre sous-secteur. Les intermédiaires financiers classés dans ce sous-secteur sont les suivants : 1) les sociétés financières de titrisation des actifs; 2) les membres de syndicats d'émission et les courtiers en valeurs mobilières et produits financiers dérivés (travaillant pour leur compte propre); 3) les sociétés financières qui exercent des activités de prêt, y compris de crédit-bail, et offrent des prêts personnels ou des financements commerciaux; 4) les contreparties centrales de compensation, qui effectuent des opérations de compensation et de règlement des titres et produits dérivés; 5) les sociétés financières spécialisées qui aident les autres sociétés à mobiliser des fonds sur les marchés boursiers et obligataires (parfois appelées *banques d'investissement*); et 6) toute autre société financière spécialisée qui fournit du financement à court terme pour les fusions et rachats de sociétés, du financement pour les exportations et importations, des services d'affacturage, du capital-risque et des capitaux d'amorçage.
- Les auxiliaires financiers comprennent toutes les sociétés financières dont les principales activités sont étroitement liées à l'intermédiation financière, mais qui ne jouent pas eux-mêmes le rôle d'intermédiaire, comme les courtiers en valeurs mobilières, les courtiers de crédit et les courtiers d'assurance⁹.
- Les institutions financières captives¹⁰ et les prêteurs non institutionnels comprennent les unités institutionnelles qui fournissent des services financiers autres que des services d'assurance et dont la plupart des actifs ou passifs ne sont pas échangés sur les marchés financiers ouverts.
- Les sociétés d'assurance sont des sociétés, des mutuelles ou autres entités dont la fonction principale est d'offrir des assurances sur la vie, les accidents, la maladie, le feu ou d'autres formes d'assurance à des unités institutionnelles individuelles ou à des groupes d'unités, par la mise en commun des risques, ou des services de réassurance à d'autres sociétés d'assurance.

⁹Les sociétés qui facilitent les transactions financières, telles que les contreparties centrales de compensation, les bourses de valeurs, les bourses de dérivés et les institutions de règlement des opérations de pension, sont des intermédiaires financiers si elles agissent généralement en tant qu'intervenant principal auprès des contreparties aux transactions sous-jacentes; sinon, ce sont des auxiliaires financiers.

¹⁰La liste des unités incluses dans ce secteur est donnée dans le *MBP6*, paragraphe 4.83.

Tableau 3.1 Composantes types de la PEG : investissements directs	
Actifs	Passifs
<i>Actions et parts de fonds de placement</i>	<i>Actions et parts de fonds de placement</i>
Investisseur direct dans les entreprises d'investissement direct	Investisseur direct dans les entreprises d'investissement direct
Entreprises d'investissement direct dans l'investisseur direct (investissement à rebours)	Entreprises d'investissement direct dans l'investisseur direct (investissement à rebours)
Entre entreprises sœurs	Entre entreprises sœurs
<i>Instruments de dette</i>	<i>Instruments de dette¹</i>
Investisseur direct dans les entreprises d'investissement direct	Investisseur direct dans les entreprises d'investissement direct
Entreprises d'investissement direct dans l'investisseur direct	Entreprises d'investissement direct dans l'investisseur direct
Entre entreprises sœurs	Entre entreprises sœurs

Source : MBP6.

¹Les instruments de ces catégories sont des instruments de dette à inclure dans la position de la dette extérieure brute.

- Les fonds de pension sont des fonds qui sont constitués de telle manière qu'ils sont des unités institutionnelles distinctes des unités qui les créent et sont établis dans le but de fournir des prestations de retraite à des groupes particuliers d'employés (peut-être aux personnes à leur charge). Ces fonds possèdent leurs propres actifs et passifs et effectuent des transactions financières sur le marché pour leur compte propre.

3.10 Le sous-secteur des *sociétés non financières* comprend les entités résidentes dont la principale activité est de produire des biens marchands ou des services non financiers. La définition de ce secteur est conforme à celle qu'en donne le *SCN 2008*. Ce secteur inclut toutes les sociétés non financières résidentes; toutes les quasi-sociétés non financières résidentes, y compris les succursales ou agences des entreprises non financières appartenant à des non-résidents qui sont engagées à long terme et dans une grande mesure dans des activités productives sur le territoire économique; et toutes les institutions sans but lucratif résidentes qui sont des producteurs marchands de biens ou de services non financiers.

3.11 Le sous-secteur des *ménages et des ISBLSM*, comprend le sous-secteur des ménages, qui se compose des ménages résidents, et le sous-secteur des ISBLSM, qui recouvrent des entités résidentes telles que les associations professionnelles, les partis politiques, les syndicats, les œuvres de bienfaisance, etc. Un ménage est défini comme un groupe de personnes qui partagent le même logement, qui mettent en commun une partie ou la totalité de leur revenu et de leur patrimoine et qui consomment collectivement certains types de biens et de services, principalement de la nourriture et des services de logement. Les ISBLSM sont des entités dont l'activité principale est de fournir des biens et services aux ménages ou à la

collectivité, en général gratuitement ou à des prix non économiquement significatifs (et, de ce fait, sont classés parmi les producteurs non marchands). Les ISBLSM qui sont contrôlées ou financées principalement par des unités d'administration publique sont incluses dans le secteur des administrations publiques.

3.12 Dans la présentation de la position de la dette extérieure brute, les passifs sous forme de *crédits inter-entreprises* dans le cadre d'une relation d'investissement direct sont classés séparément. Ces données ne sont pas décomposées par secteur institutionnel. Les passifs sous forme d'actions découlant d'un investissement direct, comme tous les passifs sous forme d'actions et de parts de fonds de placement, sont exclus de la dette extérieure. Ces instruments sont décrits plus en détail au paragraphe 3.18.

Classification par instrument

3.13 La présente section définit les types d'instruments financiers à inclure dans la présentation de la position de la dette extérieure brute. Ils sont définis dans le contexte des catégories fonctionnelles du *MBP6*¹¹ — investissements directs, investissements de portefeuille, dérivés financiers (autres que les réserves) et options sur titres des salariés, autres investissements et avoirs de réserve — d'où ils sont tirés. Cela permet au statisticien de calculer, si nécessaire, la position de la dette extérieure brute à partir de l'état de la PEG, ou de procéder au rapprochement des deux catégories de données.

3.14 *L'investissement direct* (tableau 3.1) est une catégorie d'investissement international dans lequel un résident d'une économie détient le contrôle ou une influence

¹¹Pour de plus amples informations sur les catégories fonctionnelles du *MBP6*, voir le chapitre 6 de ce manuel.

importante sur la gestion d'une entreprise résidente d'une autre économie¹². Le contrôle ou l'influence peuvent être exercés directement au moyen de droits de vote découlant de la détention d'une part du capital de l'entreprise, ou indirectement par la détention de droits de vote dans une autre entreprise qui jouit de droits de vote dans l'entreprise. Il existe ainsi deux manières d'exercer le contrôle ou l'influence : 1) une relation d'investissement direct immédiate est créée lorsqu'un investisseur direct possède directement une participation qui lui confère au minimum 10 % des droits de vote dans l'entreprise d'investissement direct¹³, et 2) une relation indirecte d'investissement direct est créée par la possession de droits de vote dans une entreprise d'investissement direct qui détient des droits de vote dans une ou plusieurs autres entreprises, c'est-à-dire qu'une entité peut exercer indirectement le contrôle ou l'influence par le biais d'une chaîne de relations d'investissement direct. Outre la relation d'investissement direct entre deux entreprises qui découle du fait que l'une d'entre elles contrôle ou influence l'autre, il existe aussi une relation d'investissement direct entre deux entreprises qui n'exercent aucun contrôle ni aucune influence l'une sur l'autre, mais qui sont toutes deux sous le contrôle ou l'influence du même investisseur (c'est le cas des entreprises sœurs).

3.15 Les investissements directs sont présentés sur la base actifs/passifs et classés selon la relation entre l'investisseur et l'entité bénéficiaire de l'investissement (entreprise d'investissement direct). Il y a trois catégories d'investissements directs : 1) les investissements de l'investisseur direct dans son entreprise d'investissement direct (qu'il s'agisse d'une relation immédiate ou non); 2) les investissements à rebours d'une entreprise d'investissement direct dans son propre investisseur direct (relation immédiate ou indirecte); et 3) les investissements entre entreprises sœurs résidentes et non résidentes. Ces trois catégories reflètent différents types de relations et motivations (pour plus de détails, voir le *MBP6*, chapitre 6)¹⁴.

¹²La définition de l'investissement direct est la même que celle adoptée dans le *MBP6* et dans la *Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux, quatrième édition* (OCDE, 2008, www.oecd.org).

¹³Dans la pratique, le contrôle ou l'influence peuvent s'exprimer dans certains cas par des pourcentages plus bas. Néanmoins, il convient d'appliquer ces définitions dans tous les cas pour assurer la cohérence au niveau international et éviter les jugements subjectifs.

¹⁴Les données sur les investissements directs peuvent en outre être présentées suivant le principe directionnel (investissement direct à l'étranger et investissement direct dans l'économie déclarante) (voir le *MBP6*, paragraphe 6.42).

3.16 Une fois établies, toutes les créances financières de l'investisseur sur l'entreprise, et vice versa, et toutes ses créances financières sur les entreprises apparentées et tous ses passifs à leur égard sont inclus dans les investissements directs, à deux exceptions près : les dérivés financiers et options sur titres des salariés, et certains actifs et passifs interentreprises entre deux intermédiaires financiers apparentés (voir le paragraphe 3.20). Parmi les composantes des investissements directs, les passifs sous forme de dette envers des entreprises apparentées non résidentes sont inclus dans la position de la dette extérieure brute, mais les passifs sous forme d'actions et parts de fonds de placement ne le sont pas.

3.17 Les *instruments de dette* sont les instruments d'emprunt et de prêt de fonds — y compris les titres de créance et les crédits fournisseurs (par exemple les crédits commerciaux et avances) — entre les investisseurs directs et leurs filiales, succursales et entreprises affiliées¹⁵. Dans les tableaux de la position de la dette extérieure brute, les passifs sous forme de dette sont classés dans «investissements directs : crédits interentreprises».

3.18 Les *actions et parts de fonds de placement* (qui comprennent les actions et parts de fonds de placement dans les succursales, filiales et entreprises affiliées — à l'exception des actions privilégiées sans droit de participation, qui sont classées dans les instruments de dette —, les réinvestissements de bénéficiaires et autres contributions au capital comme la fourniture de machines) ne sont pas des instruments de dette et, partant, sont exclues de la position de la dette extérieure brute.

3.19 Dans la pratique, il est parfois difficile de déterminer si les créances d'un investisseur direct sur une entreprise d'investissement direct sont des instruments de dette, qui font partie de la dette extérieure, ou des actions et parts de fonds de placement, qui en sont exclues. Il est particulièrement difficile de faire cette distinction lorsqu'une entreprise appartient à 100 % à un investisseur direct, comme dans le cas, par exemple, d'une entreprise d'investissement direct qui est une succursale ou une entreprise

¹⁵Les instruments de dette — autres que les DTS et les positions interbancaires — peuvent éventuellement être inclus dans les investissements directs. Les réserves techniques d'assurance sont classées dans les investissements directs lorsque les parties sont dans une relation d'investissement direct. Le *Guide* recommande que les emprunts effectués à des fins budgétaires par l'intermédiaire d'une entité non résidente qui est la propriété ou sous le contrôle des administrations publiques soient inclus dans les données sur les administrations publiques, et non sur les investissements directs (voir l'appendice 1, partie 2, et l'appendice 8, paragraphe 8).

non constituée en société. Dans de telles circonstances, la classification du capital pourrait être celle qui est utilisée dans les comptes de l'entreprise d'investissement direct; autrement dit, lorsqu'une créance de l'investisseur direct sur une entreprise d'investissement direct est classée parmi les actions et parts de fonds de placement dans les livres de l'entreprise d'investissement direct, cette créance est également considérée comme faisant partie des actions et parts de fonds de placement dans les statistiques de la dette extérieure, sous réserve de la condition suivante : si les passifs ne sont à rembourser que dans le cas où l'entreprise d'investissement direct enregistre un bénéfice, ils seront alors classés parmi les actions et parts de fonds de placement. De même, il arrive parfois que l'investisseur direct finance directement les dépenses qu'il fait dans le pays et reçoive aussi directement le revenu découlant de la production de l'entreprise d'investissement direct. Le *Guide* considère ces paiements et recettes comme des acquisitions et retraits d'actions et parts de fonds de placement, respectivement, dans l'entreprise d'investissement direct par l'investisseur direct.

3.20 Les positions des actifs et passifs interentreprises entre deux intermédiaires financiers apparentés, y compris les entités à vocation spéciale (EVS), ayant pour activité principale l'intermédiation financière, qui sont enregistrées dans les investissements directs sont limitées 1) aux actions et parts de fonds de placement, y compris les réinvestissements de bénéfices, et 2) à la dette entre les institutions financières captives et les prêteurs non institutionnels, les sociétés d'assurance, les fonds de pension et les auxiliaires financiers. Les passifs sous forme de dette interentreprises entre les autres intermédiaires financiers apparentés ne sont pas classés dans les investissements directs, car ils ne sont pas considérés comme étroitement liés à la relation d'investissement direct¹⁶. Ces passifs sous forme de dette sont classés dans les investissements de portefeuille ou les autres investissements ventilés par type d'instrument, c'est-à-dire prêts, titres de créance, etc., et sont attribués au secteur institutionnel de l'entité débitrice. À cette fin, les intermédiaires financiers apparentés qui ont entre eux des passifs sous forme de dette n'entrant pas dans les investissements directs sont ceux qui sont groupés dans le *SCN 2008* dans les secteurs ou sous-secteurs suivants, respectivement : 1) institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale; 2) fonds communs de placement

¹⁶ Les deux parties apparentées doivent faire partie des catégories de sociétés financières déterminées dont la position de la dette est exclue des investissements directs, mais ne doivent pas être nécessairement du même type.

Tableau 3.2 Composantes types de la PEG : investissements de portefeuille

Actifs	Passifs
<i>Actions et parts de fonds de placement</i>	<i>Actions et parts de fonds de placement</i>
Banque centrale	Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	Autres secteurs
Administrations publiques	Autres sociétés financières
Autres secteurs	Sociétés non financières, ménages et ISBLSM
Autres sociétés financières	<i>Titres de créance¹</i>
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	Banque centrale
<i>Titres de créance</i>	Long terme
Banque centrale	Court terme
Long terme	Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale
Court terme	Long terme
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	Court terme
Long terme	Administrations publiques
Court terme	Long terme
Administrations publiques	Court terme
Long terme	Autres secteurs
Court terme	Long terme
Autres secteurs	Court terme
Long terme	Autres sociétés financières
Court terme	Long terme
Autres sociétés financières	Court terme
Long terme	Sociétés non financières, ménages et ISBLSM
Court terme	Long terme
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	Court terme
Long terme	
Court terme	

Source : MBP6.

¹ Les instruments de ces catégories sont des instruments de dette à inclure dans la position de la dette extérieure brute.

monétaires (FPM); 3) fonds communs de placement autres que les FPM; et 4) autres intermédiaires financiers, à l'exclusion des sociétés d'assurance et des fonds de pension.

3.21 Les *investissements de portefeuille* (tableau 3.2) recouvrent les titres, autres que ceux inclus dans les investissements directs et les avoirs de réserve. Ces instruments ont pour caractéristique d'être négociables¹⁷ et sont généralement échangés (ou échangeables) sur les marchés organisés et autres marchés financiers, notamment les marchés de gré à gré. Lorsqu'ils représentent une dette envers des non-résidents, les titres de créance sont inclus dans la position de la dette extérieure brute. Les titres de participation, y compris les parts de fonds communs de

¹⁷ C'est-à-dire que leur propriété juridique peut être transférée d'une unité à l'autre par livraison ou endossement.

placement et autres organismes de placement collectif¹⁸, ne font pas partie de la position de la dette extérieure brute.

3.22 Les titres de créance à échéance initiale de plus d'un an sont classés parmi les titres à long terme, même si leur échéance résiduelle au moment de l'investissement est de moins d'un an. Les titres à long terme confèrent généralement à leur détenteur le droit inconditionnel de recevoir un revenu monétaire fixe ou variable, déterminé par contrat (le paiement d'intérêts n'est pas fonction des revenus du débiteur). À l'exception des obligations perpétuelles, les titres à long terme donnent également le droit inconditionnel de recevoir une somme fixe en remboursement du principal à une date ou à des dates spécifiées. Parmi les titres à long terme figurent les «titres adossés à des actifs» et les «obligations structurées adossées à des emprunts», c'est-à-dire des titres pour lesquels les paiements aux créanciers sont explicitement fonction d'un flux de revenu déterminé, par exemple de gains provenant de loteries ou d'un bouquet d'instruments non négociables (par exemple des prêts ou des comptes à recevoir au titre des exportations); voir l'appendice 1 pour plus de détails sur les titres adossés à des actifs.

3.23 Les titres de créance à échéance initiale d'un an au maximum sont classés dans les titres à court terme. Ces instruments confèrent généralement à leur détenteur le droit inconditionnel de recevoir à une date précise une somme fixe déterminée. Les titres à court terme sont généralement négociés, avec une décote, sur les marchés organisés; la décote dépend du taux d'intérêt et de l'échéance résiduelle. Parmi les exemples de titres à court terme figurent les bons du Trésor, le papier commercial ou financier et les acceptations bancaires. Comme les titres à long terme, les titres à court terme peuvent être «adossés» à un flux de revenu déterminé ou à un bouquet d'instruments non négociables.

3.24 En outre, lorsqu'un instrument fourni par un importateur à un exportateur a pour caractéristique d'être négociable sur les marchés organisés et autres marchés financiers, comme un billet à ordre, il convient de le classer parmi les titres de créance — à long terme ou à court terme, selon son échéance initiale — dans la

¹⁸ Le passif d'un fonds commun de placement ou autre organisme de placement collectif qui donne lieu à un ou plusieurs paiements obligatoires futurs au titre du principal et/ou des intérêts de la part de ces entités en faveur du créancier doit être enregistré comme instrument de dette et, s'il s'agit d'un passif envers un non-résident, être inclus dans la position de la dette extérieure brute. La classification de l'instrument dépend des caractéristiques du passif, qui pourrait prendre, par exemple la forme d'un dépôt (voir paragraphe 3.30).

Tableau 3.3 Composantes types de la PEG : dérivés financiers (autres que les réserves) et options sur titres des salariés

Actifs	Passifs
<i>Dérivés financiers (autres que les réserves) et options sur titres des salariés¹</i>	<i>Dérivés financiers (autres que les réserves) et options sur titres des salariés</i>
Banque centrale	Banque centrale
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale
Administrations publiques	Administrations publiques
Autres secteurs	Autres secteurs
Autres sociétés financières	Autres sociétés financières
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	Sociétés non financières, ménages et ISBLSM

Source: MBP6.

¹ Non compris les dérivés financiers qui relèvent de la gestion des avoirs de réserve et sont inclus dans les avoirs de réserve.

présentation de la position de la dette extérieure brute. Il est en outre préférable de déterminer séparément la valeur de l'encours de ces instruments en raison de leur rôle dans le financement du commerce (voir la description des crédits liés au commerce au chapitre 6).

3.25 Les *actions et parts de fonds de placement* recouvrent tous les instruments et documents reconnaissant à leur détenteur un droit sur la valeur résiduelle de la société ou de la quasi-société, après règlement de tous les créanciers. Les actions sont considérées comme un passif de l'unité institutionnelle émettrice. Les actions et parts, privilégiées ou non, les participations ou documents analogues — comme les Certificats américains de dépôt d'actions (American Depositary Receipts) — matérialisent généralement ce droit. Les parts de fonds de placement sont un instrument de placement collectif par lequel les investisseurs mettent en commun des fonds servant à financer des investissements dans des actifs financiers ou non financiers, ou les deux à la fois. Les parts d'institutions de placement collectif (par exemple les fonds communs de placement et autres organismes de placement collectif) sont elles aussi incluses. Ces titres ne sont pas des instruments de dette.

3.26 Les *dérivés financiers (autres que les réserves) et les options sur titres des salariés* (tableau 3.3) sont des actifs et passifs financiers qui ont des caractéristiques semblables, telles qu'un prix d'exercice et quelques-uns des mêmes éléments de risque. Cependant, si les uns et les autres donnent lieu à un transfert de risque, les options sur titres des salariés sont aussi conçues comme une forme de rémunération. Un contrat de dérivés financiers est un instrument financier

qui est lié à un instrument, un indicateur financier ou un produit de base déterminé et par le biais duquel des risques financiers spécifiques peuvent être négociés en tant que tels sur les marchés financiers. Les options sur titres des salariés donnent aux salariés la possibilité d'acquiescer des actions de la société qui les emploie sous forme de rémunération. Comme expliqué au paragraphe 2.11, les dérivés financiers et les options sur titres des salariés ne sont pas des instruments de dette, mais les informations qui s'y rapportent peuvent être utiles à l'analyse de la dette extérieure.

3.27 Il y a deux grands types de dérivés financiers : les contrats à terme et les contrats d'option. Dans un *contrat à terme*, les deux parties conviennent d'échanger un actif sous-jacent — physique ou financier — pour une quantité et à une date déterminées, à un prix (d'exercice) fixé par contrat, ou, dans le cas précis d'un contrat de swap, elles conviennent d'échanger des flux monétaires, déterminés par référence au(x) cours, par exemple, de devises ou à des taux d'intérêt, selon des règles arrêtées à l'avance. Les conditions qui régissent généralement un contrat à terme sur devises donnant lieu à la livraison ou réception future de devises peuvent avoir des conséquences importantes pour l'analyse de la liquidité en devises et sont présentées au tableau 7.9. Dans un *contrat d'option*, l'acheteur de l'option acquiert de l'émetteur, en échange du paiement d'une prime, le droit, mais pas l'obligation, d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un actif sous-jacent — physique ou financier — à un prix (d'exercice) fixé par contrat au plus tard à une date spécifiée. Pendant toute la durée du contrat, l'émetteur a un passif, et l'acheteur, un actif, mais il est possible que l'option soit dépourvue de valeur lorsqu'elle arrive à expiration; l'option ne sera être exercée que si le règlement du contrat est avantageux pour l'acheteur. Les instruments dérivés types incluent les contrats à terme normalisés (« futures »), les swaps de taux d'intérêt et le crédit croisé, les accords de taux à terme, les contrats de change à terme, les dérivés de crédit et divers types d'options.

3.28 Les *autres investissements* (tableau 3.4) recouvrent tous les instruments financiers autres que ceux classés dans les investissements directs, les investissements de portefeuille, les dérivés financiers et options sur titres des salariés, ou les avoirs de réserve. Lorsqu'elles représentent une dette envers des non-résidents, toutes les composantes des autres investissements, à l'exception des autres participations, sont incluses dans la position de la dette extérieure brute, c'est-à-dire le numéraire et les dépôts, les crédits, les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard,

les crédits commerciaux et avances, les autres comptes à payer — autres, et les allocations de DTS.

3.29 Les *autres participations*, qui sont incluses dans les autres investissements, sont les participations qui ne sont pas sous la forme de titres, ni classées dans les investissements directs ou les avoirs de réserve. La participation dans un grand nombre d'organisations internationales ne prend pas la forme d'actions et, partant, est classée dans les autres participations (bien que la participation dans la Banque des règlements internationaux [BRI] soit sous la forme d'actions non cotées et incluse dans les investissements de portefeuille). La participation dans les banques centrales des unions monétaires est classée dans les autres participations, qui ne sont pas des instruments de dette.

3.30 Le *numéraire et les dépôts* comprennent les billets et pièces et les dépôts (dépôts transférables et autres dépôts)¹⁹. Les billets et pièces représentent des créances d'une valeur nominale fixe, généralement sur une banque centrale ou une administration publique; les pièces commémoratives en sont exclues. Les dépôts²⁰ recouvrent toutes les créances 1) qui sont détenues sur la banque centrale, les institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, et, dans certains cas, les autres unités institutionnelles; et 2) qui sont matérialisées par un dépôt. Les dépôts transférables comprennent tous les dépôts qui sont échangeables contre des billets et pièces sur demande et au pair, sans pénalité ou restriction, et que l'on peut directement utiliser pour effectuer des paiements par chèque, virement, débit/crédit directs ou autre moyen de paiement direct. Les autres dépôts recouvrent toutes les créances, autres que les dépôts transférables, matérialisées par un dépôt, par exemple les dépôts d'épargne et à terme, les certificats de dépôt non négociables, les dépôts à vue avec possibilité de retrait immédiat, mais non de transfert direct à un tiers, et les parts dans les associations d'épargne et de prêt, les caisses de crédit mutuel, les sociétés de crédit immobilier, etc., qui sont de droit (ou de fait) remboursables à vue ou à brefs délais. Les comptes non alloués pour les métaux précieux (y compris les comptes or non alloués) sont eux aussi des passifs sous forme de dépôts²¹.

¹⁹ Il est recommandé d'inclure la totalité du numéraire et des dépôts dans la catégorie à court terme à moins que l'on ne dispose de renseignements détaillés permettant la ventilation en court terme et long terme.

²⁰ Les dépôts à 24 heures qui sont un passif envers un non-résident sont inclus dans la position de la dette extérieure brute (voir appendice 1, partie 2).

²¹ Un compte or non alloué appartenant à une autorité monétaire et détenu en tant qu'avoir de réserve est inclus dans l'or monétaire.

Tableau 3.4 Composantes types de la PEG : autres investissements

Actifs	Passifs
<i>Autres participations</i>	<i>Autres participations</i>
<i>Numéraire et dépôts</i>	<i>Numéraire et dépôts¹</i>
Banque centrale	Banque centrale
Long terme	Long terme
Court terme	Court terme
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale
Long terme	Long terme
Court terme	Court terme
Administrations publiques	Administrations publiques
Long terme	Long terme
Court terme	Court terme
Autres secteurs	Autres secteurs
Long terme	Long terme
Court terme	Court terme
Autres sociétés financières	Autres sociétés financières
Long terme	Long terme
Court terme	Court terme
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	
Long terme	
Court terme	
<i>Prêts</i>	<i>Prêts¹</i>
Banque centrale	Banque centrale
Crédits et prêts du FMI (autres que les réserves)	Crédits et prêts du FMI (autres que les réserves)
Autres prêts à court terme	Autres prêts à court terme
Autres prêts à long terme	Autres prêts à long terme
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale
Long terme	Long terme
Court terme	Court terme
Administrations publiques	Administrations publiques
Crédits et prêts du FMI (autres que les réserves)	Crédits et prêts du FMI (autres que les réserves)
Autres prêts à court terme	Autres prêts à court terme
Autres prêts à long terme	Autres prêts à long terme
Autres secteurs	Autres secteurs
Long terme	Long terme
Court terme	Court terme
Autres sociétés financières	Autres sociétés financières
Long terme	Long terme
Court terme	Court terme
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	
Long terme	
Court terme	
<i>Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard</i>	<i>Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard¹</i>
	Banque centrale
	Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale
	Administrations publiques
	Autres secteurs

Tableau 3.4 (fin)

Actifs	Passifs
Banque centrale	Autres sociétés financières
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	Sociétés non financières, ménages et ISBLSM
Administrations publiques	<i>Crédits commerciaux et avances¹</i>
Autres secteurs	Banque centrale
Autres sociétés financières	Long terme
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	Court terme
<i>Crédits commerciaux et avances</i>	Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale
Banque centrale	Long terme
Long terme	Court terme
Court terme	Administrations publiques
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	Long terme
Long terme	Court terme
Court terme	Autres secteurs
Administrations publiques	Long terme
Long terme	Court terme
Court terme	Autres sociétés financières
Autres secteurs	Long terme
Long terme	Court terme
Court terme	Sociétés non financières, ménages et ISBLSM
Autres sociétés financières	Long terme
Long terme	Court terme
Court terme	<i>Autres comptes à payer — autres¹</i>
<i>Autres comptes à recevoir — autres</i>	Banque centrale
Banque centrale	Long terme
Long terme	Court terme
Court terme	Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	Long terme
Long terme	Court terme
Court terme	Administrations publiques
Administrations publiques	Long terme
Long terme	Court terme
Court terme	Autres secteurs
Autres secteurs	Long terme
Long terme	Court terme
Court terme	Autres sociétés financières
Autres sociétés financières	Long terme
Long terme	Court terme
Court terme	Sociétés non financières, ménages et ISBLSM
Sociétés non financières, ménages et ISBLSM	Long terme
Long terme	Court terme
Court terme	<i>Droits de tirage spéciaux (allocations)¹</i>

Source : MBP6.

¹Les instruments de ces catégories sont des instruments de dette à inclure dans la position de la dette extérieure brute.

3.31 La valeur nominale des dépôts est généralement exprimée dans la monnaie dans laquelle les dépôts sont libellés. Dans certains cas, elle est exprimée par un indice ou liée au prix d'un produit de base (par exemple l'or, le pétrole) ou aux cours des actions.

3.32 Lorsqu'une partie est une institution de dépôts et l'autre une entité différente et que la nature du passif n'est

pas bien définie, une position d'actif d'une institution de dépôts pourrait, par convention, être classée dans les prêts par les deux parties. De même, un passif d'une institution de dépôts envers un autre type d'entité serait classé dans les dépôts par les deux parties. Dans certains cas, la classification par instrument des positions interbancaires n'est pas claire, par exemple parce que les parties ne savent pas

bien comment classer la position ou parce que l'une la considère comme un prêt et l'autre comme un dépôt. En conséquence, par convention destinée à assurer la symétrie, toutes les positions interbancaires, autres que les titres et les comptes à recevoir/à payer, sont classées dans les dépôts.

3.33 Le traitement des comptes bancaires joints ou d'autres cas dans lesquels le titulaire d'un compte autorise un parent à en retirer des fonds n'est pas toujours clair. Par convention, les dépôts des travailleurs émigrés dans leur économie d'origine qui sont librement utilisables par des membres de leur famille résidant dans cette économie sont considérés comme détenus par des résidents de l'économie d'origine. De même, les dépôts des travailleurs émigrés dans l'économie d'accueil qui sont librement utilisables par des membres de leur famille résidant dans l'économie d'origine sont considérés comme détenus par un résident de l'économie d'accueil. Les statisticiens peuvent adopter un autre traitement si de meilleures informations sont disponibles.

3.34 Les *prêts* incluent les actifs financiers résultant de l'apport direct de fonds par un créancier (le prêteur) à un débiteur (l'emprunteur) selon un accord en vertu duquel le prêteur ne reçoit pas de titre matérialisant la transaction, ou reçoit un document ou instrument non négociable. Qu'elles prennent la forme d'un actif financier (tel qu'un titre) ou non financier (tel qu'un bien foncier ou immobilier), des garanties peuvent être fournies dans une opération de prêt, mais elles n'en constituent pas un élément essentiel. Dans la position de la dette extérieure brute, les prêts recouvrent l'utilisation des crédits du FMI et les prêts de ce dernier.

3.35 Si un prêt devient négociable, il doit être reclassé dans les titres de créance. Étant donné l'importance de ce reclassement, il est nécessaire de disposer de preuves de la négociation de l'instrument de dette sur le marché secondaire avant de le reclasser du poste des prêts à celui des titres. Parmi ces preuves figurent l'existence de teneurs de marché et de fréquentes cotations de l'instrument de dette et des écarts entre les cours acheteur et vendeur. Le *Guide* encourage à calculer séparément la valeur de l'encours de ces prêts reclassés.

3.36 Les opérations inverses sur titres et le crédit-bail sont deux types de dispositifs auxquels ne s'applique pas strictement le principe de transfert de propriété.

3.37 Les opérations inverses sur titres recouvrent tous les accords par lesquels une partie acquiert légalement des titres et s'engage, par un contrat passé au départ, 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 dans cette transaction fournit en échange des liquidités, et qu'il est convenu que les mêmes titres ou des titres équivalents seront rachetés à un prix prédéterminé à l'échéance du contrat, il s'agit d'une opération de pension. Les pensions, les prêts de titres avec garantie en espèces et les opérations de vente/rachat sont tous des termes qui désignent des dispositifs ayant les mêmes fins économiques et consistent tous à fournir des titres en nantissement d'un prêt²². Le pourvoyeur des titres acquiert un passif sous forme de prêts dans le cadre d'une opération de pension et l'acquéreur des titres à un actif sous cette forme. Si des liquidités ne sont pas fournies, aucune opération de prêt n'est enregistrée. Dans l'approche des prêts garantis, le titre est supposé ne pas avoir changé de main et reste au bilan de la partie qui l'a fourni. Une méthode d'enregistrement analogue est adoptée pour les transactions dans lesquelles c'est de l'or, et non des titres, qui est fourni en nantissement (opérations appelées swaps d'or [apport de liquidités] ou prêts d'or [sans apport de liquidités]).

3.38 Si l'acquéreur des titres vend les titres acquis dans une opération inverse, il enregistre une position négative sur ce titre. Ce traitement reflète la réalité économique, en ce que le détenteur de la position négative est exposé aux risques de la propriété et bénéficie des avantages qu'elle procure dans la même proportion que le nouveau détenteur du titre, mais en sens inverse (voir l'appendice 2). La revente de l'or par son acquéreur, qui donne elle aussi lieu à l'enregistrement d'une position négative, n'influe pas sur la position de la dette extérieure brute, car l'or est un actif sans passif de contrepartie.

3.39 Un crédit-bail est un contrat par lequel le propriétaire juridique d'un actif (le bailleur) transfère essentiellement tous les risques et les avantages de la propriété de cet actif au preneur. En d'autres termes, le preneur devient le propriétaire économique de l'actif (*MBP6*, paragraphe 5.56). Le preneur verse une redevance pour l'utilisation d'un bien pendant la majeure partie ou la totalité de la vie économique escomptée de ce bien. Ces paiements permettent au bailleur de recouvrer, pendant la période couverte par le contrat, la plus grande partie ou la totalité des coûts du bien ainsi que les frais fixes. Dans un contrat de crédit-bail, il n'y a pas transfert juridique de la propriété, mais les risques

²²Normalement, ces opérations sont classées dans les prêts, mais peuvent être incluses dans les dépôts si elles font intervenir des passifs d'une institution de dépôts qui entrent dans la définition nationale de la monnaie au sens large (voir le *MBP6*, paragraphe 5.53). L'appendice 2 fournit plus de détails sur les opérations inverses sur titres.

et avantages qui y sont associés sont de fait transférés du propriétaire juridique du bien, le bailleur, à son utilisateur, le preneur. Pour cette raison, par convention statistique, la valeur totale du bien est imputée de manière à rendre compte du changement de propriétaire économique. En conséquence, le passif sous forme de dette à la création du crédit-bail est égal à la valeur du bien et est financé par un prêt de même valeur, qui est un passif pour le preneur. Le prêt est remboursé par des paiements périodiques (qui recouvrent à la fois une composante intérêts et une composante principal) et tout paiement résiduel à l'expiration du contrat (ou par le retour du bien au bailleur).

3.40 Les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard comprennent 1) les réserves techniques d'assurance dommages; 2) les droits sur les assurances vie et rentes; 3) les droits à pension, les créances des fonds de pension sur les gérants des systèmes de pension et les droits à des prestations autres que de pension; et 4) les provisions pour appels dans le cadre des garanties standard. Ces réserves, droits et provisions constituent des passifs de l'assureur, du fonds de pension ou de l'émetteur de garanties standard, et des actifs correspondants pour les assurés ou bénéficiaires. On peut établir une estimation actuarielle de la valeur globale des passifs parce que les passifs de la compagnie ou du fonds sont regroupés, mais il est plus difficile de déterminer la valeur des actifs détenus par les bénéficiaires. Les assureurs, fonds de pension et garants détiennent en général un éventail d'actifs pour pouvoir faire face à leurs obligations; cependant, la valeur de ceux-ci n'est pas nécessairement égale à celle des passifs au titre des provisions et droits²³.

3.41 Les crédits commerciaux et avances recouvrent les créances ou passifs découlant de l'octroi direct de crédits par les fournisseurs pour des transactions sur biens et services, et les avances versées sur des achats de biens ou services ou sur des travaux en cours (ou à entreprendre)²⁴. Les crédits commerciaux à long terme et ceux à court terme sont enregistrés séparément. Les crédits liés au commerce fournis par un tiers, par exemple une banque, à un exportateur ou un importateur ne sont pas classés dans cette catégorie, mais parmi les prêts (voir le chapitre 6, qui décrit un concept plus large de crédit lié au

commerce, dans lequel entrent d'autres crédits fournis pour financer des activités commerciales, notamment par l'intermédiaire des banques). Les paiements échelonnés des biens d'équipement de haute valeur — comme les navires, l'équipement lourd et autres structures dont la construction peut prendre des années — ne donnent pas lieu à des crédits commerciaux ou avances, à moins qu'il y ait un décalage temporaire entre le transfert de propriété de ces biens de haute valeur et les paiements.

3.42 Les autres comptes à recevoir/à payer — autres recouvrent les éléments autres que les autres participations, le numéraire et les dépôts, les prêts, les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard, les crédits commerciaux et avances et les allocations de DTS. Ce sont des actifs et passifs qui incluent des arriérés (voir paragraphe 3.43) et des comptes à recevoir ou à payer, tels que ceux qui ont trait aux impôts et taxes, aux achats et ventes de titres, aux frais des prêts de titres et des prêts d'or, aux traitements et salaires, aux dividendes et aux cotisations sociales dont le montant est dû, mais n'a pas encore été acquitté²⁵.

3.43 Les arriérés sont les montants échus et non réglés. Ils peuvent résulter à la fois d'un retard dans les paiements de principal et d'intérêts au titre d'instruments de dette (inclus dans l'instrument de dette initial) ainsi que d'autres instruments et transactions. Par exemple, un contrat de dérivés financiers n'est pas un instrument de dette pour les raisons expliquées ci-dessus, mais, si un contrat de dérivés financiers arrive à échéance et qu'un des paiements requis n'est pas effectué, des arriérés se créent et sont comptabilisés en tant qu'autres passifs sous forme de dette dans le calcul de la position de la dette extérieure brute. De même, si des biens et/ou des services sont fournis et ne sont pas réglés à la date de paiement fixée par le contrat, ou si un paiement est versé pour des biens et/ou services mais que ceux-ci ne sont pas livrés à temps, il y a alors création d'arriérés. Ces passifs sous forme de dette pour paiements ou livraison tardifs de biens et/ou de services doivent être enregistrés dans les crédits commerciaux et avances dans le calcul de la position de la dette extérieure brute²⁶.

²³ Les passifs des régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard peuvent éventuellement être classés par échéance; cependant, si les données ne sont pas disponibles, on peut considérer, par convention, qu'ils sont tous à long terme (voir le MBP6, paragraphe 5.103).

²⁴ Les crédits commerciaux et avances peuvent résulter de l'octroi direct de financement au titre du négoce international (voir l'appendice 1, partie 2).

²⁵ Les intérêts courus doivent être enregistrés avec l'actif ou le passif financier sur lequel ils courent, et non dans les autres comptes à recevoir/à payer. Néanmoins, pour les frais des prêts de titres et d'or (qui sont traités comme des intérêts par convention), les écritures correspondantes sont passées dans les autres comptes à recevoir/à payer, et non au poste de l'instrument auquel ils se rapportent.

²⁶ Le traitement et la typologie des arriérés sont décrits en détail à l'appendice 7.

Tableau 3.5 Composantes types de la PEG : avoirs de réserve

Actifs
<i>Or monétaire</i>
Or physique
Comptes or non alloués
<i>Droits de tirage spéciaux</i>
<i>Position de réserve au FMI</i>
<i>Autres avoirs de réserve</i>
Numéraire et dépôts
Créances sur les autorités monétaires
Créances sur les autres entités
Titres
Titres de créance
Court terme
Long terme
Actions et parts de fonds de placement
Dérivés financiers
Autres créances

Source : MBP6.

3.44 Un cas particulier se pose lorsque le créancier a accepté en principe de rééchelonner la dette, c'est-à-dire de restructurer les paiements arrivant à échéance, mais l'accord n'a pas encore été signé et mis en œuvre. En attendant, les paiements exigibles dans le cadre de l'accord existant ne sont pas effectués, et il y a création d'arriérés, appelés *arriérés techniques*²⁷. Ces arriérés pourraient généralement apparaître dans le cadre d'un accord du Club de Paris entre le moment où a lieu 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 la signature de l'accord, tous les arriérés qui se sont éventuellement accumulés ne sont plus des arriérés techniques.

3.45 Les *droits de tirage spéciaux* (DTS) sont des avoirs de réserve internationaux créés par le FMI, qui les alloue à ses pays membres pour leur permettre d'augmenter leurs réserves officielles. Les DTS sont détenus seulement par les dépositaires des pays membres du FMI, par un nombre limité d'institutions financières internationales qui sont des détenteurs agréés et par le FMI lui-même, dans son compte des ressources générales. Les avoirs en DTS (actifs) confèrent à leur détenteur le droit inconditionnel d'obtenir des devises ou d'autres avoirs de réserve d'autres pays membres du FMI. Les DTS alloués par le FMI à un pays membre qui est un participant au département des

DTS représentent un passif à long terme de ce pays parce que, à la cessation de sa participation au département des DTS, ou à la liquidation de ce dernier, le pays membre sera tenu de rembourser ces allocations et parce qu'il y a des intérêts courus. Les avoirs en DTS et les allocations de DTS doivent être comptabilisés sur une base brute, et non nette. Les allocations de DTS sont incluses dans la position de la dette extérieure brute (voir appendice 1).

3.46 Les *avoirs de réserve* (tableau 3.5) sont les actifs extérieurs que les autorités monétaires contrôlent et dont elles peuvent immédiatement disposer pour répondre à des besoins de financement de la balance des paiements et pour intervenir sur les marchés des changes en vue d'influer sur le taux de change de la monnaie du pays, ainsi qu'à d'autres fins connexes (par exemple pour préserver la confiance dans la monnaie et dans l'économie et pour pouvoir emprunter à l'étranger). Les avoirs de réserve doivent être des actifs en devises et des actifs qui existent effectivement²⁸. Par définition, les avoirs de réserve ne sont pas inclus dans la position de la dette extérieure brute.

3.47 Les *passifs liés aux réserves* sont des passifs en devises des autorités monétaires qui peuvent être considérés comme des droits directs de non-résidents sur les avoirs de réserve d'une économie. Ils comprennent 1) les allocations de DTS; 2) les crédits du FMI aux autorités monétaires; 3) les passifs sous forme de prêts et de dépôts en devises des autorités monétaires envers des non-résidents (y compris ceux découlant des swaps de devises avec d'autres banques centrales, les prêts de la BRI et d'autres institutions de dépôts); 4) les passifs sous forme de prêts en devises envers des non-résidents qui sont associés à des titres que les autorités monétaires ont mis en pension; 5) les titres en devises émis par les autorités monétaires auprès des non-résidents; et 6) les autres passifs en devises des autorités monétaires envers des non-résidents, y compris les comptes à payer et les dérivés financiers en devises — enregistrés sur une base nette (passifs moins actifs) — réglés en devises et associés aux avoirs de réserve, mais n'entrant pas dans leur définition (voir ci-dessus). Les passifs envers les résidents et les passifs qui sont à la fois libellés et réglés en monnaie nationale n'y sont pas inclus.

²⁷ Si le créancier facture le débiteur et que celui-ci effectue le paiement sur la base du nouvel accord, même si ce dernier n'est pas signé, il n'y a pas création d'arriérés.

²⁸ Outre le chapitre 6 du MBP6, voir le document *International Reserves and Foreign Currency Liquidity: Guidelines for a Data Template* (2013), qui offre lui aussi des directives sur la mesure des avoirs de réserve officiels.



4

Présentation de la position de la dette extérieure brute

Introduction

4.1 Ce chapitre offre un tableau de présentation de la position de la dette extérieure brute ainsi que les tableaux connexes des postes pour mémoire. Les données établies selon les concepts et définitions énoncés dans les chapitres précédents et présentées sous la forme de ce tableau sont essentielles pour fournir une image complète et documentée de la position brute de l'ensemble de l'économie, et, de ce fait, leur diffusion fréquente est encouragée (voir l'encadré 4.1).

4.2 Lorsqu'ils diffusent des données relatives à la position de la dette extérieure brute, les statisticiens sont encouragés à fournir des notes méthodologiques (métadonnées) expliquant les concepts, définitions et méthodes qui ont servi à établir les données. Dans toute présentation de cette position, il est particulièrement important d'indiquer clairement si les titres de créance sont exprimés à leur valeur nominale ou à leur valeur de marché¹ (voir paragraphe 2.33) et si les intérêts courus mais non encore exigibles y sont inclus.

Tableau de présentation

4.3 La présentation de la position de la dette extérieure brute selon l'«optique du secteur institutionnel» est donnée au tableau 4.1².

¹Le rapprochement des valeurs nominale et de marché des titres de créance fait l'objet du tableau 7.16.

²Pour les participants à la NSDD, les données sur la position de la dette extérieure brute (tableau 4.1) entrent dans la catégorie des données sur la dette extérieure dont la communication est requise. L'échéancier du service de la dette (tableau 7.2), les paiements de principal et d'intérêts au titre de la dette exigible dans un délai d'un an ou moins (tableau 7.5) et la position de la dette extérieure libellée en devises et en monnaie nationale (tableau 7.6) sont des informations qui relèvent de la catégorie des données dont la communication est encouragée. Pour les participants au SGDD, les données sur les positions et sur l'échéancier du service de la dette extérieure publique et de la dette extérieure privée garantie par l'État, ainsi que sur la dette extérieure privée non garantie par l'État, sont présentées aux tableaux 5.1 et 7.3, respectivement.

- Premier niveau de désagrégation : par secteur institutionnel. Les données sont en premier lieu ventilées selon les quatre secteurs de l'économie déclarante qui sont décrits dans le chapitre précédent — *administrations publiques, banque centrale, institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, et autres secteurs*³. Ces derniers sont subdivisés en *autres sociétés financières, sociétés non financières et ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)*.
- Les *crédits interentreprises* entre entités se trouvant dans une relation d'investissement direct sont présentés séparément, car la nature de la relation entre le débiteur et le créancier n'est pas la même que pour les autres types de dette, ce qui influe sur le comportement économique. Alors qu'un créancier évalue les créances sur une entité non apparentée en tenant compte principalement de la capacité de cette dernière à rembourser, pour les créances sur une entité apparentée, on pourrait évaluer en prenant également en considération la rentabilité globale et les objectifs économiques de l'activité multinationale. Les différents types de passifs sous forme de prêts interentreprises dans une relation d'investissement direct sont présentés ici.
- Deuxième niveau de désagrégation : selon l'échéance de la dette extérieure — à court terme ou à long terme, sur la base de l'échéance initiale. Une ventilation par échéance n'est pas fournie pour les prêts interentreprises⁴.

³Pour les économies dans lesquelles les fonctions de banque centrale sont exercées en totalité ou en partie par un organisme autre que la banque centrale, on pourrait envisager d'obtenir un complément d'information sur le secteur des autorités monétaires (tel qu'il est défini au chapitre 3).

⁴Si le statisticien connaît la répartition entre court terme et long terme, sur la base de l'échéance initiale, des données sur les prêts interentreprises, le *Guide* encourage la diffusion des données ainsi ventilées.

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

Au lendemain de la crise financière internationale de 1994–95, le Comité intérimaire du Conseil des gouverneurs du FMI (dénommé à présent Comité monétaire et financier international) a approuvé la création d'un système de normes à deux niveaux dont l'objet est de guider les pays membres dans la publication 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 du FMI le 29 mars 1996. Le second niveau est le système général de diffusion des données (SGDD), qui a été approuvé le 19 décembre 1997.

La NSDD a pour but de guider les pays membres dans la diffusion de statistiques économiques et financières complètes, à jour, accessibles et fiables dans un monde caractérisé par une intégration économique et financière croissante. La NSDD s'adresse aux pays qui ont ou pourraient chercher à avoir 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 se conformer aux divers éléments de la norme¹.

Pour ce qui est de la dette extérieure, la NSDD requiert la diffusion, dans un délai de trois mois, de données trimestrielles se rapportant à l'ensemble de l'économie et couvrant les quatre secteurs (administrations publiques, autorités monétaires, secteur bancaire et autres secteurs) définis dans le *MBP5*. La présentation des données établies selon le *MBP6* doit faire apparaître un niveau de détail équivalent. Les données diffusées sur le poste «investissements directs : prêts interentreprises» doivent être, de préférence, classées séparément. Les données doivent en outre être ventilées par échéance — court et long terme — sur la base de l'échéance initiale et par instrument, comme le prescrit le *MBP5*. Les données établies selon le *MBP6* doivent être désagrégées de la même manière, par secteur, instrument et échéance.

La NSDD encourage les pays à diffuser deux fois par an, dans un délai de trois mois, des données additionnelles plus détaillées sur les paiements futurs au titre *du service de la dette*, avec classement séparé des composantes principal et intérêts, pour les quatre premiers trimestres à venir et les deux semestres suivants. Ces données peuvent être désagrégées en quatre secteurs (administrations publiques, autorités monétaires, secteur bancaire et autres secteurs). Les données établies selon le

MBP6 doivent être ventilées de la même manière. Les données diffusées sur le poste «investissements directs : crédits interentreprises» doivent être, de préférence, classées séparément. En outre, la diffusion de données sur l'encours de la dette extérieure brute par *échéance résiduelle* est encouragée pour les paiements de principal et d'intérêts arrivant à échéance dans un délai d'un an ou moins, ventilés en quatre secteurs (administrations publiques, autorités monétaires, secteur bancaire et autres secteurs); est également encouragée la diffusion trimestrielle, dans un délai de trois mois, de données sur les «investissements directs : prêts interentreprises». Les données établies selon le *MBP6* doivent être ventilées de la même manière. Enfin, la diffusion trimestrielle, dans un délai de trois mois, de données sur la dette extérieure désagrégées par monnaies (nationale et étrangères) est elle aussi encouragée.

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

Les composantes de la dette extérieure dans le SGDD sont la dette contractée ou garantie par l'État, l'échéancier du service de cette dette et la dette privée non garantie par l'État. La pratique recommandée consiste à diffuser tous les trimestres, dans un délai d'un ou de deux trimestres après la date de référence, les données sur la position de la dette contractée ou garantie par l'État, ventilées par échéance — court terme et long terme — et désagrégées ensuite par instrument, comme le prescrit le *MBP5* (même degré de désagrégation pour les données établies selon le *MBP6*). Par ailleurs, il est recommandé de diffuser l'échéancier du service de cette dette deux fois par an, dans un délai de trois à six mois après la date de référence, pour les quatre trimestres à venir et les deux semestres suivants, avec ventilation des données en principal et intérêts. Les pays sont en outre encouragés à diffuser tous les ans des données sur la position de la dette extérieure privée non garantie par l'État dans un délai de six à neuf mois après la date de référence, ainsi que des données sur l'échéancier du service de cette dette avec une périodicité et dans un délai identiques.

¹Le 22 février 2012, le Conseil d'administration du FMI a approuvé la NSDD Plus en tant que niveau additionnel des initiatives de normes statistiques du FMI. La NSDD Plus repose sur la NSDD et a pour but d'aider les pays membres à publier des données économiques et financières de manière à renforcer la stabilité financière nationale et internationale. La catégorie de la dette extérieure reste inchangée dans la NSDD Plus (se reporter à <http://dsbb.imf.org/>).

Troisième niveau de désagrégation : par type d'instrument de dette. Les instruments de dette sont décrits au chapitre 3.

4.4 La valeur totale des arriérés et celle des titres de créance, ventilés par secteur, sont présentées séparément en postes pour mémoire au tableau 4.1. Les arriérés sont enregistrés jusqu'à l'extinction du passif et sont présentés en valeur nominale en poste pour mémoire. Ces données

offrent un intérêt analytique particulier pour ceux qui sont chargés de l'analyse de la dette extérieure, car l'existence d'arriérés indique le degré de difficulté éprouvé par une économie à s'acquitter de ses obligations extérieures.

4.5 Le présent *Guide* recommande de fournir sur les titres de créance des données en valeur nominale et en valeur de marché (voir paragraphe 2.33). Cependant, la plupart des économies diffusent des données sur les

Tableau 4.1 Position de la dette extérieure brute : par secteur

	Fin de période
Administrations publiques	
Court terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Long terme	
Droits de tirage spéciaux (allocations)	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Banque centrale	
Court terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Long terme	
Droits de tirage spéciaux (allocations)	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Court terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Long terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Autres secteurs	
Court terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Long terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	

Tableau 4.1 (suite)

	Fin de période
Autres secteurs, Long terme, suite	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Autres sociétés financières	
Court terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Long terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Sociétés non financières	
Court terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Long terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)	
Court terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Long terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Investissements directs : crédits interentreprises	
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs	
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct	
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs	
Position de la dette extérieure brute	

(Voir suite)

Tableau 4.1 (suite)	
	Fin de période
Pour mémoire	
Arriérés : par secteur	
Administrations publiques	
Banque centrale	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Autres secteurs	
Autres sociétés financières	
Sociétés non financières	
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)	
Investissements directs : crédits interentreprises	
Titres de créance : par secteur⁴	
Administrations publiques	
Court terme	
Long terme	
Banque centrale	
Court terme	
Long terme	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Court terme	
Long terme	
Autres secteurs	
Court terme	
Long terme	

titres de créance qui sont exprimées en une seule valeur (la valeur nominale, ou la valeur de marché). En conséquence, des incohérences sont parfois détectées au cours de l'analyse macroéconomique et des comparaisons des données sur la dette extérieure entre pays. Pour mieux rendre compte de la recommandation du *Guide* au sujet de la base d'évaluation, il convient de présenter en postes pour mémoire les titres de créance à leur valeur de marché s'ils sont exprimés en valeur nominale dans le tableau, ou à leur valeur nominale s'ils sont exprimés à leur valeur de marché dans le tableau⁵.

4.6 Le *MBP6* met davantage l'accent sur les statistiques de la PEG dans l'établissement et l'analyse des comptes internationaux. Sous réserve de la comptabilisation des titres de créance à leur valeur de marché, la position de la dette extérieure brute présentée dans le *Guide* est égale aux passifs sous forme de dette dans l'état de la PEG, c'est-à-dire le total des passifs à la PEG moins tous les titres de participation (actions et autres participations)

⁵Les titres de créance figurant en poste pour mémoire au tableau 4.1 n'incluent pas ceux qui peuvent être inclus au poste «investissements directs : crédits interentreprises». Cependant, si ces derniers sont d'un montant élevé, des données supplémentaires les concernant, en valeur nominale et en valeur de marché, pourraient être fournies.

Tableau 4.1 (fin)	
	Fin de période
Titres de créance : par secteur, suite	
Autres sociétés financières	
Court terme	
Long terme	
Sociétés non financières	
Court terme	
Long terme	
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)	
Court terme	
Long terme	

¹Il est recommandé de classer la totalité du numéraire et des dépôts dans la catégorie des instruments à court terme, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées permettant de ventiler les données en court terme et long terme.

²Les autres passifs sous forme de dette comprennent les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et les autres comptes à payer — autres de l'état de la PEG. En l'absence d'informations permettant de ventiler les données en court terme et long terme, il est recommandé de classer les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard dans la catégorie des instruments à long terme.

³Les arriérés sont enregistrés avec l'instrument de dette initial, et non dans les autres passifs sous forme de dette, court terme, et sont identifiés séparément, par secteur, en poste pour mémoire.

⁴Les titres de créance sont présentés à leur valeur de marché s'ils sont exprimés à leur valeur nominale dans le tableau, ou à leur valeur nominale s'ils sont exprimés à leur valeur de marché dans le tableau. Les titres de créance en poste pour mémoire n'incluent pas ceux qui peuvent être classés au poste «investissements directs : crédits interentreprises».

et les parts de fonds de placement ainsi que les dérivés financiers et options sur titres des salariés, ce qui permet de comparer les ensembles de données entre eux.

4.7 Le chapitre présente en outre six tableaux de postes pour mémoire contenant des données qui, selon la situation de l'économie, peuvent accroître l'utilité analytique des renseignements fournis sur la position de la dette extérieure brute.

Tableaux de postes pour mémoire

4.8 Pour accroître l'utilité analytique des données, il peut être utile de présenter diverses séries de données en postes pour mémoire, en même temps que les données sur la position de la dette extérieure brute. Le premier tableau de postes pour mémoire (tableau 4.2) renseigne sur les arriérés au titre de la dette extérieure de l'ensemble de l'économie. Le deuxième tableau fournit des informations sur la position de la dette extérieure à court terme sur la base de l'échéance résiduelle pour l'ensemble de l'économie. Les trois tableaux suivants — dérivés financiers et options sur titres des salariés, passifs sous forme de participations et titres de créance émis par des résidents qui sont parties à des opérations inverses sur titres avec

Tableau 4.2 Position de la dette extérieure brute : arriérés par secteur^{1,2}

	Fin de période
Administrations publiques	
Principal	
Intérêts	
Banque centrale	
Principal	
Intérêts	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Principal	
Intérêts	
Autres secteurs	
Principal	
Intérêts	
Autres sociétés financières	
Principal	
Intérêts	
Sociétés non financières	
Principal	
Intérêts	
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)	
Principal	
Intérêts	
Investissements directs : crédits interentreprises	
Principal	
Intérêts	
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs	
Principal	
Intérêts	
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct	
Principal	
Intérêts	
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs	
Principal	
Intérêts	
Ensemble de l'économie	

¹En valeur nominale.

²Les intérêts incluent les intérêts courus sur les arriérés de principal et d'intérêts.

des non-résidents — présentent des informations sur les instruments non pris en compte dans la position de la dette extérieure brute. Le dernier tableau de postes pour mémoire — dette extérieure garantie — renseigne sur les passifs conditionnels explicites par secteur (dont une partie est prise en compte dans la position de la dette extérieure brute). Ces tableaux fournissent des informations sur certains passifs (courants et/ou conditionnels) qui pourraient exposer une économie au risque de solvabilité et, plus particulièrement, au risque de liquidité.

Arriérés⁶

4.9 Dans certaines économies, les arriérés sont très élevés. Pour ces économies, la subdivision des arriérés en arriérés de principal et arriérés d'intérêts par secteur institutionnel est encouragée. En outre, si le montant des arriérés techniques et/ou de transfert est important, l'économie déclarante est encouragée à calculer et diffuser séparément ces montants.

4.10 La présentation en postes pour mémoire des données sur la position des arriérés au titre de la dette extérieure est fournie au tableau 4.2. Ce tableau présente les arriérés comptabilisés à leur valeur nominale, car les données ainsi exprimées rendent compte du montant impayé que le débiteur doit au créancier, généralement selon les termes du contrat passé entre les deux parties.

Dette extérieure à court terme sur la base de l'échéance résiduelle

4.11 Le *Guide* recommande que, dans la présentation de la position de la dette extérieure brute, les données soient ventilées en court terme et long terme sur la base de l'échéance initiale; il recommande également leur répartition entre court terme et long terme sur la base de l'échéance résiduelle (voir paragraphes 2.60–2.61 et 6.6–6.7). L'établissement des données sur la dette extérieure à court terme sur la base de l'échéance résiduelle aide à évaluer le risque de liquidité en indiquant qu'une partie de la dette extérieure brute arrivera normalement à échéance dans l'année à venir. La présentation en postes pour mémoire des données sur la position de la dette extérieure brute à court terme, sur la base de l'échéance résiduelle, pour l'ensemble de l'économie est fournie au tableau 4.3. On calcule la dette extérieure à court terme sur la base de l'échéance résiduelle en ajoutant la valeur de l'encours de la dette extérieure à court terme (sur la base de l'échéance initiale) à celle de l'encours de la dette extérieure à long terme (échéance initiale) arrivant à échéance dans un délai d'un an ou moins.

4.12 La valeur totale des arriérés (le cas échéant) et celle des titres de créance sont présentées séparément en postes pour mémoire au tableau 4.3. Les arriérés sont enregistrés jusqu'à l'extinction du passif et sont présentés à leur valeur nominale en poste pour mémoire. Les arriérés sont toujours des obligations à court terme sur la base de l'échéance résiduelle, mais l'instrument peut être à court terme ou à long terme selon son échéance initiale.

⁶Pour de plus amples informations sur le traitement des arriérés dans les statistiques de la dette extérieure brute, voir l'appendice 7.

Tableau 4.3 Position de la dette extérieure brute : à court terme sur la base de l'échéance résiduelle — ensemble de l'économie

	Fin de période
Dette à court terme sur la base de l'échéance initiale	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Dette à long terme arrivant à échéance dans un délai d'un an ou moins	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Ensemble de l'économie	
Pour mémoire	
Arriérés (total, tous secteurs)	
Titres de créance⁴	
Titres de créance à court terme sur la base de l'échéance initiale	
Titres de créance à long terme arrivant à échéance dans un délai d'un an ou moins	

¹Il est recommandé de classer la totalité du numéraire et des dépôts dans la catégorie des instruments à court terme, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées permettant de ventiler les données en court terme et long terme.

²Les autres passifs sous forme de dette comprennent les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et les autres comptes à payer — autres de l'état de la PEG.

³Les arriérés sont enregistrés avec l'instrument de dette initial, et non dans les autres passifs sous forme de dette, court terme.

⁴Les titres de créance sont présentés à leur valeur de marché s'ils sont exprimés à leur valeur nominale dans le tableau, ou à leur valeur nominale s'ils sont exprimés à leur valeur de marché dans le tableau. Les titres de créance en poste pour mémoire n'incluent pas ceux qui peuvent être classés au poste «investissements directs : crédits interentreprises».

4.13 Le *Guide* recommande de fournir la valeur nominale aussi bien que la valeur de marché pour les titres de créance (voir paragraphe 2.33). À cette fin, les titres de créance en poste pour mémoire au tableau 4.3 sont présentés à leur valeur de marché s'ils sont exprimés à leur valeur nominale dans le tableau, ou à leur valeur nominale s'ils sont exprimés à leur valeur de marché dans le tableau.

Dérivés financiers et options sur titres des salariés

4.14 La présentation en postes pour mémoire des données relatives aux positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés⁷ à l'égard des non-résidents,

⁷Si des données sur les options sur titres des salariés ne sont pas disponibles, et qu'il est peu probable que leur montant soit élevé, il n'y a pas lieu, en vertu du principe de *minimis*, de recueillir des données expressément pour dresser ce tableau.

Tableau 4.4 Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur

	Fin de période
Passifs	
Administrations publiques	
Banque centrale	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Autres secteurs	
Autres sociétés financières	
Sociétés non financières	
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)	
Actifs¹	
Administrations publiques	
Banque centrale	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Autres secteurs	
Autres sociétés financières	
Sociétés non financières	
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)	
Ensemble de l'économie	

¹Non compris les dérivés financiers qui relèvent de la gestion des avoirs de réserve et sont inclus dans ces avoirs.

ventilées par secteur, est fournie au tableau 4.4. Comme les dérivés financiers sont des instruments que l'on utilise pour couvrir des positions financières ainsi que pour prendre des positions ouvertes, ces contrats peuvent ajouter aux passifs d'une économie et, s'ils sont utilisés incorrectement, peuvent entraîner de grosses pertes. Cependant, lorsqu'il compare les données sur les dérivés financiers à celles relatives à la position de la dette extérieure, l'utilisateur ne doit pas perdre de vue le fait que les dérivés financiers pourraient couvrir des positions d'actif, voire un portefeuille entier d'actifs et de passifs. La présentation de la position de la dette extérieure nette au chapitre 7 est elle aussi utile à cet égard.

4.15 Le tableau 4.4. inclut les actifs bruts ainsi que les passifs bruts, car la pratique du marché est de créer des contrats qui se compensent, et il est possible que les instruments à terme passent d'une position d'actif à une position de passif, et vice versa, d'une période à l'autre. Par exemple, un emprunteur qui couvre un emprunt en devises au moyen d'un contrat à terme pourrait constater que la valeur de la couverture passe d'une position d'actif à une position de passif d'une période à l'autre, selon l'évolution des taux de change. Si l'on présentait seulement la position d'actif sur dérivés financiers avec la dette extérieure brute, cela impliquerait que l'emprunt

Tableau 4.5 Position des passifs sous forme de participations envers les non-résidents : par secteur

	Fin de période
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale ¹	
Autres secteurs ¹	
Autres sociétés financières	
Sociétés non financières	
Investissements directs : actions et parts de fonds de placement	
Ensemble de l'économie	

¹Les autres participations peuvent être incluses (MBP6, paragraphe 5.26).

en devises n'a été couvert que lorsque le contrat à terme était en position de passif, ce qui donnerait une fausse impression. Par conséquent, les positions de passif sur dérivés financiers doivent être considérées en parallèle avec les positions d'actif sur ces instruments. 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. Une fois que la date de règlement d'un dérivé financier est atteinte, tout montant échu et non payé devient une dette et, partant, est classé parmi les autres passifs sous forme de dette — court terme.

Passifs sous forme de participations

4.16 Le tableau 4.5 présente en postes pour mémoire les données, ventilées par secteur, sur la position des passifs sous forme de titres de participation (actions et autres participations) et de parts de fonds de placement, avec classement séparé des positions d'investissement direct. Comme dans le cas des positions sur dérivés financiers, les participations peuvent ajouter aux passifs d'une économie et pourraient ainsi être une source de vulnérabilité.

4.17 Dans certains cas, les investisseurs non résidents utilisent les fonds communs de placement pour acquérir des positions sur titres de créance intérieurs. Si les non-résidents décident de céder ces placements, les ventes peuvent avoir un effet direct sur le marché des titres de créance intérieurs. Comme expliqué au chapitre 3, les investissements des non-résidents dans ce type d'instrument sont classés parmi les passifs sous forme de participations de l'économie des résidents. Cependant, on pourrait envisager d'identifier dans le tableau les investissements sous forme de participations dans les fonds communs de placement sous la rubrique des autres sociétés financières. En outre, si les montants en question sont élevés et concentrés dans les fonds communs de placement qui sont en totalité ou presque entièrement la propriété de

Tableau 4.6 Titres de créance acquis dans des opérations inverses sur titres¹ : positions

	Fin de période
Titres de créance émis par des résidents et acquis par des non-résidents auprès de résidents (+)	
Titres de créance émis par des résidents et acquis par des résidents auprès de non-résidents (-)	

¹Les opérations inverses sur titres recouvrent tous les accords par lesquels une partie (l'acquéreur des titres) acquiert des titres de créance et s'engage, par contrat juridique à la création de l'instrument, à restituer les mêmes titres ou des titres similaires, à une date convenue avec la partie auprès de laquelle elle a acquis initialement les titres (pourvoyeur des titres). L'acquéreur doit avoir la pleine propriété des titres de créance pour pouvoir les revendre à une tierce partie. Ces accords peuvent inclure ceux connus sous le nom de pensions, les prêts de titres et les opérations de vente/rachat.

non-résidents, on pourrait diffuser également, en postes pour mémoire, des données sur les investissements de ces fonds communs de placement.

Titres de créance émis par des résidents et entrant dans des opérations inverses

4.18 Sur les marchés financiers, les opérations inverses sur titres sont une pratique courante. C'est l'une des méthodes par lesquelles un investisseur peut acquérir un levier financier sur les marchés obligataires, c'est-à-dire une exposition aux mouvements des prix du marché allant au-delà de la valeur des fonds propres investis. Pour permettre de comprendre la dynamique de cette activité et d'en suivre l'évolution et, partant, de détecter tout risque de vulnérabilité, le tableau 4.6 présente en postes pour mémoire les données relatives aux positions sur titres de créance émis par des résidents qui sont achetés ou fournis à des non-résidents dans des opérations inverses sur titres (voir les paragraphes 3.37 et 3.38 pour une description de la méthode d'enregistrement). Ces informations aideraient en outre à interpréter les données sur la dette extérieure, en particulier celles afférentes à la dette sous forme de titres, lorsque les opérations inverses sur titres portent sur des montants élevés et pourraient influencer sur la position enregistrée. Pour que les titres de créance soient inclus dans ce tableau, celui qui acquiert (l'acquéreur des titres) doit obtenir la pleine propriété des titres (en être le propriétaire juridique) afin de pouvoir les revendre à une tierce partie.

4.19 Dans le tableau, la valeur totale des titres de créance émis par des résidents qui ont été acquis par des non-résidents auprès de résidents dans des opérations inverses sur titres non dénouées, même s'ils sont ultérieurement revendus, est accompagnée du signe plus. La valeur totale des titres de créance émis par des résidents qui

Tableau 4.7 Position totale de la dette extérieure garantie : par secteur du garant¹

	Fin de période
Administrations publiques	
Débiteur résident ²	
Débiteur non résident ²	
Banque centrale	
Débiteur résident ²	
Débiteur non résident ²	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Débiteur résident ²	
Débiteur non résident ²	
Autres secteurs	
Débiteur résident ²	
Débiteur non résident ²	
Autres sociétés financières	
Débiteur résident ²	
Débiteur non résident ²	
Sociétés non financières	
Débiteur résident ²	
Débiteur non résident ²	
Investissements directs : crédits interentreprises	
Débiteur non résident ²	
Position totale de la dette extérieure garantie	

¹Risque de perte maximale lié aux garanties des passifs sous forme de dette extérieure des résidents et aux garanties transfrontières (voir paragraphes 9.22–9.29).

²Passifs sous forme de dette extérieure d'une unité d'un secteur résident dont le service est contractuellement garanti par une unité d'un autre secteur résident de la même économie.

³Dette de non-résidents envers d'autres non-résidents qui est garantie par une unité résidente (transfert du risque au pays, colonne 2 du tableau 9.3).

ont été acquis par des résidents auprès de non-résidents dans des opérations inverses sur titres non dénouées, même s'ils sont revendus par la suite, est accompagnée du signe moins. Cette convention de signe permet de suivre le transfert de la propriété juridique des titres. Toutes choses étant égales par ailleurs, si des non-résidents acquièrent ces titres dans une opération inverse, les créances extérieures sous forme de titres de créance

sur l'économie des résidents sont supérieures à celles qui sont incluses dans la position de la dette extérieure brute, tandis que, si ce sont des résidents qui acquièrent ces titres auprès de non-résidents dans des opérations inverses, les créances extérieures sous forme de titres sur l'économie des résidents sont inférieures à celles qui sont incluses dans la position de la dette extérieure brute. L'appendice 2 fournit de plus amples informations sur les opérations inverses et explique comment enregistrer les différents types d'opérations inverses sur titres dans la présentation de la position de la dette extérieure brute et dans ce tableau de postes pour mémoire.

Position de la dette extérieure garantie

4.20 Le *Guide* encourage à évaluer et à surveiller les passifs conditionnels, en particulier les garanties, et décrit certaines méthodes d'évaluation (voir chapitre 9). L'ampleur de ces obligations «hors bilan» dans les crises financières récentes a renforcé la nécessité d'en assurer le suivi. En conséquence, la présentation en postes pour mémoire des données sur la position d'une gamme étroite, mais importante, de passifs conditionnels explicites, ventilées selon le secteur du garant, est fournie au tableau 4.7. Le tableau présente la valeur des garanties des passifs sous forme de dette extérieure des résidents (passifs d'une unité d'un secteur résident, dont le service est contractuellement garanti par une unité d'un autre secteur résident de la même économie que le débiteur)⁸ et des garanties transfrontières (dette d'un non-résident envers un autre non-résident qui est contractuellement garantie par une entité résidente et dette d'une succursale non résidente juridiquement dépendante d'une unité résidente envers un non-résident)⁹. Dans les deux cas, le *Guide* recommande d'évaluer le passif conditionnel lié à la dette extérieure en termes de risque de perte maximale.

⁸Ces passifs sont saisis/inclus dans la position de la dette extérieure brute en tant que dette du secteur du débiteur initial, alors que, dans ce tableau, ils sont présentés sous forme de passifs conditionnels (garanties) du secteur du garant.

⁹Les garanties transfrontières sont incluses au tableau 9.3, colonne 2, en tant que transfert du risque au résident.



5

Dettes extérieures contractées ou garanties par le secteur public

Introduction

5.1 Pour les pays dans lesquels une grande partie de la dette extérieure est à la charge du secteur public, il est particulièrement important d'identifier toutes les dettes de ce secteur envers les non-résidents. Ce chapitre présente des tableaux de la position de la dette extérieure brute faisant ressortir le rôle du secteur public. Les données de ces tableaux doivent être établies sur la base des concepts définis aux chapitres 2 et 3, sauf celles qui se rapportent à la dette des entités résidentes, qui doivent être ventilées selon que le débiteur appartient ou non au secteur public et, dans la négative, selon que l'instrument de dette est garanti ou non par une entité du secteur public. Pour la commodité de l'exposé, les données sont présentées dans l'optique du secteur public, en conformité avec le cadre du Système de notification de la dette de la Banque mondiale.

5.2 Pour les économies dans lesquelles la dette extérieure du secteur public est prédominante, les tableaux de présentation de ce chapitre pourraient être ceux qui sont principalement utilisés pour la diffusion des données. En effet, dans les cas où le secteur public joue un rôle central dans l'emprunt extérieur, en qualité d'emprunteur ou de garant, ces tableaux revêtent un caractère essentiel. En raison de l'importance prise par la dette du secteur privé dans l'économie, sa ventilation plus détaillée selon le modèle fourni dans le chapitre précédent s'impose, mais la présentation décrite dans ce chapitre-ci reste pertinente pour le suivi des passifs sous forme de dette extérieure du secteur public.

5.3 Comme les concepts et définitions adoptés pour la mesure de la dette tout au long du *Guide* ne changent pas, la position de la dette extérieure brute de l'ensemble de l'économie — qui dépend du mode de comptabilisation des titres de créance (à leur valeur nominale ou à leur valeur de marché) — devrait être la même, que soient utilisés pour la diffusion des données les tableaux de présentation fournis dans ce chapitre ou ceux des précédents.

5.4 Pour ce qui est de la diffusion des données, les statisticiens sont encouragés à fournir des notes méthodologiques (métadonnées) expliquant les concepts, définitions et méthodes qu'ils ont utilisés pour établir les statistiques. Dans toute présentation de la position de la dette extérieure brute, il est particulièrement important qu'ils précisent si les titres de créance sont exprimés à leur valeur nominale ou à leur valeur de marché et si les intérêts courus mais non encore exigibles sont inclus ou non.

Définitions

5.5. Pour présenter la position de la dette extérieure brute dans l'optique du secteur public, il faut d'abord déterminer si une entité résidente appartient au secteur public¹. Dans cette présentation, à la différence de l'«optique du secteur institutionnel» décrite au chapitre 3 et présentée au chapitre 4, le secteur public se compose des administrations publiques, de la banque centrale et des unités des institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, ainsi que des autres secteurs qui sont des sociétés publiques². Par société publique, on entend une société non financière ou financière qui est placée sous le contrôle d'unités d'administration publique, le contrôle étant défini ici comme le pouvoir de déterminer la politique générale de la société³. Parce que la structure du contrôle des sociétés peut varier considérablement, il n'est ni souhaitable ni possible de

¹ Pour plus de détails, se référer au *Debtor Reporting System Manual de la Banque mondiale* (Banque mondiale, 2000), sur le site http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/drs_manual.doc.

² Le secteur public est défini en détail dans la publication *Statistiques de la dette du secteur public : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs* (Guide SDSP, 2011), paragraphe 2.17.

³ Au sens large, la politique générale de la société recouvre les politiques financières et opérationnelles fondamentales qui sont liées aux objectifs stratégiques de la société en tant que producteur marchand. Voir le SCN 2008, paragraphes 4.77–4.80 pour plus de détails. Le contrôle d'une société par une unité d'administration publique est défini dans le *Guide SDSP* (2011), paragraphe 2.17.

prescrire une liste des facteurs à prendre en compte. Il y a toutefois huit indicateurs qui seront normalement les facteurs les plus importants à prendre en considération, à savoir : 1) détention de la majorité des droits de vote; 2) contrôle du conseil d'administration ou de tout autre organe directeur; 3) contrôle de la nomination et de la révocation du personnel clé; 4) contrôle des comités clés de l'entité; 5) actions préférentielles et options (les actions préférentielles confèrent à leur détenteur un droit de vote décisif, même sans détention de la majorité des parts); 6) réglementation et contrôle; 7) contrôle exercé par un client dominant; et 8) contrôle lié à un emprunt public. Il peut être possible d'exercer un contrôle par le biais d'une législation spéciale, d'un décret ou d'une réglementation habilitant les administrations publiques à déterminer la politique de la société ou à en nommer les administrateurs. Toute unité institutionnelle résidente ne répondant pas à la définition du secteur public est à classer dans le secteur privé. Pour ce qui est de l'attribution à tel ou tel secteur institutionnel, la classification d'une société publique dans le secteur de la banque centrale, des institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, des autres sociétés financières ou des 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 passifs sous forme de dette extérieure du secteur privé dont le service est contractuellement garanti par une unité publique résidente de la même économie que le débiteur⁴. Le secteur privé peut inclure des entités résidentes faisant partie des institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, ou d'autres secteurs. La dette extérieure du secteur privé qui n'est pas contractuellement garantie par une unité du secteur public résidente de la même économie est classée dans la dette extérieure du secteur privé non garantie par le secteur public. Si la dette extérieure du secteur privé est partiellement garantie par une unité du secteur public résidente de la même économie, par exemple si seuls les remboursements de principal ou les paiements d'intérêts sont garantis, c'est uniquement la valeur actualisée des paiements garantis qui doit être incluse dans la dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public, le montant non garanti faisant partie de la dette extérieure du secteur privé non garantie par le secteur public.

⁴La dette extérieure pour laquelle des garanties sont fournies au créancier par une unité du secteur public résidente d'une économie différente de celle du débiteur n'entre pas dans cette définition.

Présentation de la position de la dette extérieure contractée ou garantie par le secteur public

5.7 La présentation de la position de la dette extérieure brute dans l'optique du secteur public est donnée au tableau 5.1.

- Premier niveau de désagrégation : par secteur. La principale distinction est celle établie entre la dette contractée ou garantie par le secteur public et la dette extérieure du secteur privé non garantie par le secteur public. En raison de la nature de la relation entre débiteur et créancier, les crédits interentreprises entre entités se trouvant dans une relation d'investissement direct sont classés séparément sous chaque catégorie, mais leur regroupement donne lieu au poste «investissements directs : crédits interentreprises» pour l'ensemble de l'économie, tel qu'il est présenté dans le chapitre précédent.
- Deuxième niveau de désagrégation : selon l'échéance de la dette extérieure — court terme et long terme, sur la base de l'échéance initiale. Les crédits interentreprises ne sont pas ventilés par échéance⁵.
- Troisième niveau de désagrégation : par type d'instrument de dette, comme décrit au chapitre 3.

5.8 Les valeurs totales des arriérés et des titres de créance, ventilés par secteur et classés séparément en postes pour mémoire, sont présentées au tableau 5.1. Les arriérés sont enregistrés jusqu'à l'extinction du passif et sont comptabilisés à leur valeur nominale en poste pour mémoire, car cette information présente un intérêt analytique particulier. Le *Guide* recommande de fournir à la fois la valeur nominale et la valeur de marché des titres de créance (voir paragraphe 2.33). À cette fin, les titres de créance en poste pour mémoire au tableau 5.1 sont présentés à leur valeur nominale s'ils sont exprimés à leur valeur de marché dans le tableau, ou à leur valeur de marché s'ils sont exprimés à leur valeur nominale dans le tableau.

5.9 Les séries de données pour mémoire, présentées dans l'optique du secteur public, sur les arriérés, la dette extérieure à court terme sur la base de l'échéance résiduelle, les dérivés financiers et les options sur titres des salariés,

⁵Si le statisticien dispose de données sur les crédits interentreprises ventilées en prêts à court terme et prêts à long terme, sur la base de l'échéance initiale, le *Guide* encourage la diffusion de ces données.

Tableau 5.1 Position de la dette extérieure brute : dette du secteur public, dette du secteur privé garantie par le secteur public et dette du secteur privé non garantie par le secteur public

	Fin de période
Dettes extérieures du secteur public et dettes extérieures du secteur privé garanties par le secteur public	
Court terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2, 3}	
Long terme	
Droits de tirage spéciaux (allocations)	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Investissements directs :	
crédits interentreprises	
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs	
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct	
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs	
Dettes extérieures du secteur privé non garanties par le secteur public	
Court terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2, 3}	
Long terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Investissements directs :	
crédits interentreprises	

les passifs sous forme d'actions, les titres de créance acquis dans les opérations inverses sur titres et la position de la dette extérieure garantie pourraient être fournies en même temps que le tableau 5.1. Les tableaux des postes pour mémoire sont décrits au chapitre 4.

5.10 Le tableau 5.2 présente séparément la dette extérieure du secteur public et la dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public. Cette distinction permet d'identifier la dette extérieure du secteur public et — si l'on y ajoute les informations sur la dette du secteur privé non garantie par le secteur public fournies au tableau 5.1 — la dette extérieure du secteur privé. En outre, s'il y a appel de la garantie publique d'une dette extérieure du secteur privé, la dette extérieure précédemment incluse

Tableau 5.1 (fin)

	Fin de période
Dettes extérieures du secteur privé non garanties par le secteur public (suite)	
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs	
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct	
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs	
Position de la dette extérieure brute	
Pour mémoire	
Arriérés	
Dettes extérieures contractées ou garanties par le secteur public	
Dettes extérieures du secteur privé non garanties par le secteur public	
Titres de créance⁴	
Dettes extérieures contractées ou garanties par le secteur public	
Court terme	
Long terme	
Dettes extérieures du secteur privé non garanties par le secteur public	
Court terme	
Long terme	

¹Il est recommandé de classer la totalité du numéraire et des dépôts dans la catégorie des instruments à court terme, à moins que des informations détaillées permettant de ventiler les données en court terme et long terme ne soient disponibles.

²Les autres passifs sous forme de dette comprennent les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et les autres comptes à payer — autres de l'état de la PEG. En l'absence d'informations permettant de ventiler les données en court terme et long terme, il est recommandé de classer les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard dans la catégorie des instruments à long terme.

³Les arriérés sont enregistrés avec l'instrument de dette initial, et non dans les autres passifs sous forme de dette, court terme, et sont classés séparément, par secteur, en poste pour mémoire.

⁴Les titres de créance sont présentés à leur valeur de marché s'ils sont exprimés à leur valeur nominale dans le tableau, ou à leur valeur nominale s'ils sont exprimés à leur valeur de marché dans le tableau. Les titres de créance en poste pour mémoire n'incluent pas ceux qui peuvent être classés au poste «investissements directs : crédits interentreprises».

dans la dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public au tableau 5.2 sera alors classée dans la dette extérieure du secteur public. Le tableau 5.2 présente les mêmes niveaux de désagrégation (par secteur, échéance initiale et type d'instrument de dette) et postes pour mémoire que le tableau 5.1.

5.11 Le tableau 5.3 présente la position de la dette extérieure brute, ventilée selon la dette du secteur public, la dette du secteur privé garantie par le secteur public et la dette du secteur privé non garantie par le secteur public, désagrégées selon l'échéance initiale (court terme et long terme). Les arriérés en valeur nominale, ventilés par secteur, sont présentés en poste pour mémoire au tableau 5.3.

Tableau 5.2 Position de la dette extérieure brute : dette du secteur public et dette du secteur privé garantie par le secteur public

	Fin de période
Dette extérieure du secteur public	
Court terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2, 3}	
Long terme	
Droits de tirage spéciaux (allocations)	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Investissements directs :	
crédits interentreprises	
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs	
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct	
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs	
Dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public	
Court terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2, 3}	
Long terme	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Investissements directs :	
crédits interentreprises	
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs	
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct	
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs	
Total	

5.12 En outre, comme défini dans les paragraphes 5.5 et 5.6, le secteur public se compose des administrations publiques, de la banque centrale, des institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, et des autres secteurs, tandis que le secteur privé comprend les institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, et les autres secteurs. À cet égard, il est recommandé que, si des comptes détaillés sont tenus, le secteur institutionnel du débiteur soit identifié de manière à permettre à une économie qui présente des données dans l'optique du secteur public de les établir également selon l'«optique du secteur institutionnel».

Tableau 5.2 (fin)

	Fin de période
Pour mémoire	
Arriérés	
Dette extérieure du secteur public	
Dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public	
Titres de créance⁴	
Dette extérieure du secteur public	
Court terme	
Long terme	
Dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public	
Court terme	
Long terme	

¹Il est recommandé de classer la totalité du numéraire et des dépôts dans la catégorie des instruments à court terme, à moins que des informations détaillées permettant de ventiler les données en court terme et long terme ne soient disponibles.

²Les autres passifs sous forme de dette comprennent les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et les autres comptes à payer — autres de l'état de la PEG. En l'absence d'informations permettant de ventiler les données en court terme et long terme, il est recommandé de classer les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard dans la catégorie des instruments à long terme.

³Les arriérés sont enregistrés avec l'instrument de dette initial, et non dans les autres passifs sous forme de dette, court terme, et sont classés séparément, par secteur, en poste pour mémoire.

⁴Les titres de créance sont présentés à leur valeur de marché s'ils sont exprimés à leur valeur nominale dans le tableau, ou à leur valeur nominale s'ils sont exprimés à leur valeur de marché dans le tableau. Les titres de créance en poste pour mémoire n'incluent pas ceux qui peuvent être classés au poste «investissements directs : crédits interentreprises».

Tableau 5.3 Position de la dette extérieure brute : dette du secteur public, dette du secteur privé garantie par le secteur public et dette du secteur privé non garantie par le secteur public

	Fin de période
Dette extérieure du secteur public¹	
Court terme ^{2, 3}	
Long terme	
Dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public¹	
Court terme ^{2, 3}	
Long terme	
Dette extérieure du secteur privé non garantie par le secteur public¹	
Court terme ^{2, 3}	
Long terme	
Position de la dette extérieure brute	
Pour mémoire	
Arriérés	
Dette extérieure du secteur public	
Dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public	
Dette extérieure du secteur privé non garantie par le secteur public	

¹Y compris les passifs au titre des «investissements directs : crédits interentreprises».

²Il est recommandé de classer la totalité du numéraire et des dépôts dans la catégorie des instruments à court terme, à moins que des informations détaillées permettant de ventiler les données en court terme et long terme ne soient disponibles.

³Les arriérés sont enregistrés avec l'instrument de dette initial, et non dans les autres passifs sous forme de dette, court terme, et sont classés séparément, par secteur, en poste pour mémoire.



6

Dettes extérieures : autres principes comptables

Introduction

6.1 Les données établies et présentées sur la base des concepts et définitions décrits dans les chapitres précédents offrent une couverture exhaustive et une image documentée de la position de la dette extérieure brute de l'ensemble de l'économie et/ou du secteur public. Cependant, elles ne donnent pas une image complète des nouveaux facteurs de vulnérabilité liés aux risques de solvabilité et de liquidité. Par exemple, la ventilation par monnaie et par taux d'intérêt des passifs sous forme de dette extérieure et le profil des paiements à venir pourraient être autant de sources de vulnérabilité. Pour aider à établir des séries de données additionnelles utiles à l'analyste pour comprendre la position de la dette extérieure brute, le présent chapitre énonce des principes comptables supplémentaires. C'est sur ces principes, ainsi que ceux décrits dans les chapitres précédents, que sont fondés les tableaux de présentation fournis à titre illustratif dans le chapitre suivant.

6.2 Les principes comptables abordés dans le présent chapitre sont regroupés sous trois grands titres :

- Secteurs, échéances et instruments.
- Caractéristiques particulières de la dette extérieure.
- Principes d'élaboration de l'échéancier du service de la dette et autres calendriers de paiement.

Secteurs, échéances et instruments

Secteurs créanciers

6.3 De nombreuses économies diffusent des informations sur le secteur créancier non résident envers lequel une dette a été contractée, mais le statisticien risque d'avoir des difficultés à obtenir des informations exactes sur la nature du créancier (résidence et secteur) dans le cas des instruments négociables. Les secteurs définis au chapitre 3 (administrations publiques, banque centrale, institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, et autres secteurs) et au chapitre 5 (secteurs public et privé) sont

des secteurs créanciers et débiteurs. Les autres secteurs créanciers généralement identifiés sont les organisations (internationales) multilatérales¹ et les créanciers officiels.

6.4 Les organisations multilatérales sont des entités instituées par voie d'accords politiques entre leurs pays membres qui ont statut de traités internationaux. Elles bénéficient des privilèges et immunités nécessaires et ne sont généralement pas assujetties, ou ne sont assujetties que partiellement, aux lois et règlements des économies dans lesquelles elles sont situées. En règle générale, ces organisations sont des prestataires de services d'intermédiation financière au niveau international, assurant l'acheminement de fonds entre prêteurs et emprunteurs de différentes économies² et/ou fournissant des services non marchands de nature collective pour le bénéfice de leurs États membres. En tant que créanciers, les organisations multilatérales sont parfois appelées créanciers multilatéraux officiels.

6.5 Les créanciers officiels sont des créanciers qui font partie du secteur public, organisations multilatérales comprises. La dette extérieure envers les créanciers officiels pourrait aussi inclure la dette initialement contractée envers des créanciers privés mais garantie par une entité publique de la même économie que le créancier (par exemple une agence de crédit à l'exportation). Les créanciers bilatéraux officiels sont les créanciers officiels des divers pays membres. Cette catégorie de créanciers présente un intérêt particulier dans le contexte des réunions du Club de Paris. Le Club de Paris est un groupe informel de créanciers bilatéraux officiels qui cherche à trouver des solutions concertées et viables aux difficultés

¹ Les organisations multilatérales sont dénommées organisations internationales dans le *MBP6* (voir *MBP6*, paragraphes 4.103–4.107).

² Parmi les exemples d'organisations multilatérales exerçant des activités d'intermédiation financière (appelées également organisations ou institutions financières internationales) figurent les banques centrales des unions monétaires, le FMI, le Groupe de la Banque mondiale, la BRI et les banques de développement régionales.

de paiement de la dette publique extérieure auxquelles sont confrontés certains de ses débiteurs. Il procure aux pays débiteurs un allègement de leur dette par des traitements sous forme d'un rééchelonnement des flux et/ou d'opérations sur stock. Ce n'est pas une institution formelle, et il n'a pas de statut juridique (voir encadré 8.2).

Échéance restante

6.6 S'il est recommandé de ventiler la position de la dette extérieure en court terme/long terme sur la base de l'échéance initiale (intervalle de temps entre la création du passif et sa date d'échéance finale), la ventilation sur la base de l'échéance restante (intervalle de temps entre la date de référence et la date d'exigibilité des paiements)³ présente elle aussi un intérêt analytique. Les données ventilées sur la base de l'échéance restante (parfois appelée échéance résiduelle) fournissent une indication du moment où les paiements deviendront exigibles et, partant, des risques de liquidité potentiels auxquels est exposée l'économie. Sont d'une importance particulière les informations sur les paiements arrivant à échéance dans le court terme.

6.7 Le *Guide* recommande de mesurer la dette à court terme sur la base de l'échéance restante 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 un an ou moins. Ces données incluent tous les arriérés. En théorie, la valeur à la date de référence de l'encours de la dette extérieure à long terme (échéance initiale) exigible dans un an ou moins est la valeur actualisée des paiements, d'intérêts aussi bien que de principal, à effectuer dans l'année à venir⁴. La valeur de l'encours de la dette à long terme (échéance initiale) à échéance de plus d'un an 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 la position de la dette extérieure brute. Il peut être difficile, dans la pratique, d'évaluer l'encours de la dette à long terme (échéance initiale) arrivant à échéance dans un an ou moins, auquel cas on peut lui substituer la valeur non actualisée des paiements de principal au titre de la dette extérieure à long terme (échéance initiale) arrivant à échéance dans un an ou moins. Cette mesure approximative n'assure pas une couverture complète des paiements d'intérêts arrivant à échéance dans l'année à venir, mais il est possible de l'obtenir en se fondant sur les principes d'établissement des projections de paiements de l'échéancier du service de la dette (voir paragraphes 6.25–6.26)⁵.

Crédits liés au commerce

6.9 Dans le *Guide*, les crédits commerciaux et avances inclus dans les données sur la position de la dette extérieure brute sont définis au chapitre 3 — crédits accordés directement par des fournisseurs de biens et services et avances sur travaux en cours (ou à entreprendre) et prépaiements des clients pour des biens et services non encore fournis — conformément au *SCN 2008* et au *MBP6*. Pour aider à établir les séries de données additionnelles, le présent chapitre introduit un concept plus large, celui de crédits liés au commerce, qui recouvre aussi les autres crédits accordés pour financer les activités commerciales, notamment par l'intermédiaire des banques. Entrent dans leur définition les crédits commerciaux et avances, les effets liés au commerce (voir paragraphes 6.10–6.11) et les crédits accordés par des tiers pour financer des opérations commerciales, tels que les prêts qu'un acheteur reçoit d'une institution financière ou d'un organisme de crédit à l'exportation étrangers. Un tableau de présentation des données sur les crédits liés au commerce est fourni dans le chapitre suivant.

6.10 Un problème de classification particulièrement difficile se pose dans le cas des effets de commerce qui sont tirés sur l'importateur et remis à l'exportateur et que ce dernier présente ensuite à l'escompte auprès d'une institution financière. Ces instruments pourraient être

³Pour des raisons pratiques, la date d'échéance de l'instrument de dette peut être utilisée en remplacement.

⁴Dans le cas des économies qui ne souhaitent pas inclure les intérêts courus mais non encore exigibles dans la position de la dette extérieure brute pour tous les instruments, la valeur nominale de l'encours à la date de référence de la dette extérieure à long terme qui sera exigible dans un an ou moins est la somme des paiements de principal à effectuer au cours de l'année à venir au titre de cette dette, sauf lorsque celle-ci 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.

⁵Certains pays dont la dette prend surtout la forme d'instruments pour lesquels 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 jusqu'à la date d'exigibilité de l'instrument. Cependant, du point de vue de l'analyse du risque de liquidité, cette méthode laisse à désirer, car les paiements arrivant à échéance dans le court terme, tels que les paiements d'intérêts et le remboursement partiel du principal, ne sont pas pris en compte dans la dette à court terme sur la base de l'échéance restante si l'instrument de dette a une échéance supérieure à un an.

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. Lorsqu'un instrument fourni à l'exportateur présente les caractéristiques d'un instrument négociable sur des marchés organisés et autres marchés financiers, comme c'est le cas des billets à ordre, il doit

être classé parmi les titres dans les données sur la position de la dette extérieure brute et inclus dans le concept de crédits liés au commerce. En principe, un fournisseur peut en outre vendre les créances commerciales autres que les effets de commerce à une entreprise d'affacturage, auquel cas la créance est reclassée du poste des crédits commerciaux et avances à celui des autres passifs sous

Encadré 6.1 Crédits liés au commerce

Il est essentiel de disposer d'informations sur les crédits liés au commerce pour analyser les activités de commerce international des biens et des services. L'expérience passée a montré que les courants d'échanges peuvent être fortement perturbés par des changements dans l'apport de crédits liés au commerce. L'évaluation des conditions de financement des échanges est compliquée par l'absence de marchés organisés et la nature exclusive de la relation avec les clients. Face à cette situation, le FMI a lancé une enquête sur le financement du commerce auprès des principales institutions bancaires.

Financement du commerce : Le financement des opérations commerciales couvre toutes sortes d'accords de paiement entre importateurs et exportateurs : le *financement en compte ouvert* permet aux importateurs de rembourser directement les exportateurs après réception des biens; le *financement du commerce par l'intermédiaire des banques* permet aux importateurs ou exportateurs de transférer certains des risques de non-paiement ou de non-exécution aux banques (par exemple en émettant ou en confirmant la lettre de crédit), ou d'obtenir du financement bancaire de manière à ce que l'exportateur puisse recevoir le paiement avant que l'importateur n'ait à le faire; et les *accords de crédit de caisse* sont ceux par lesquels les importateurs règlent les biens avant qu'ils ne soient expédiés. Les membres de l'Union de Berne (UB), tels que les agences de crédit à l'exportation et les assureurs privés des crédits à l'exportation, participent en outre au financement du commerce à peu près de la même manière que les banques commerciales. Les programmes des banques multilatérales de développement jouent eux aussi un rôle dans l'apport d'une garantie secondaire ou de liquidités aux banques. Les *crédits commerciaux et avances* traités dans le *Guide* et le *MBP6* se rapportent au financement en compte ouvert et aux accords de crédit de caisse. Les prêts liés au commerce accordés par les banques sont inclus dans les prêts et les autres postes hors bilan qui ne donnent pas lieu à des actifs financiers (par exemple les lettres de crédit, voir le *MBP6*, paragraphes 5.9 et 5.13).

Accords de financement du commerce				
Crédit de caisse 19-22 % 3-3,5 billions de dollars	Financement du commerce par l'intermédiaire des banques 35-40 % 5,5-6,4 billions de dollars	Compte ouvert (38-45 %, 6-7,2 billions de dollars)		
		Crédit couvert par les membres de l'UB 1,25-1,5 billion de dollars	Crédit de source indépendante non garanti	Intra- entreprise

← 15,9 billions de commerce mondial de marchandises (estimations du FMI, 2008) →

Sources : estimations des services du FMI; FMI-BAFT, enquêtes auprès des banques commerciales; données de l'UB.

Enquête sur le financement du commerce : informations de base

Enquêtes	Période allant jusqu'à fin	Répondants (nombre)	Pays (nombre)
1	Déc. 08	40	n.d.
2	Mars 09	44	23
3	Juil. 09	88	44
4	Mars 10	93	53
5	Déc. 10	118	34
6	Août 11	63	n.d.
7	Déc. 11	337	91

Encadré 6.1 (fin)

Conception de l'enquête : Au stade de sa conception, l'enquête a bénéficié de la contribution de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) et de la Hong Kong and Shanghai Banking Corporation (HSBC). La deuxième enquête a été placée sous le coparrainage de la Bankers' Association for Finance and Trade, qui a fusionné avec l'International Financial Services Association (BAFT-IFSA). La troisième enquête a tiré parti de la contribution de la Commission bancaire de la Chambre de commerce internationale (ICC), qui renforce son expertise en menant sa propre enquête, l'enquête mondiale de l'ICC sur le financement du commerce, menée tous les ans depuis 2009. Ont contribué à la conception de la cinquième enquête les experts en enquêtes du Département de la technologie et des services généraux du FMI. La septième enquête, réalisée en collaboration avec l'ICC, ICC-IMF Market Snapshot, janvier 2012, est beaucoup plus brève, tant par le nombre des questions que par sa durée sur le terrain, et avait pour but d'évaluer le changement rapide du sentiment du marché au dernier trimestre de 2011.

Réalisation : Les questionnaires d'enquête ont été remis principalement aux membres de la BAFT-IFSA, de la Fédération des banques latino-américaines (FELEBAN), de l'ICC et autres institutions financières internationales ainsi qu'aux entités privées qu'il a été possible de joindre. En particulier, la BERD, la Banque asiatique de développement, la Banque interaméricaine de développement, la Banque africaine de développement (BAfD) et la Société financière internationale ont apporté leurs concours précieux à la distribution des questionnaires aux institutions financières pertinentes. Le nombre des répondants a varié notablement, selon les méthodes utilisées pour la collecte des données et la sensibilisation des répondants, ainsi que la longueur et la complexité du questionnaire.

Contenu : Dans chacune des enquêtes, sauf la septième, il a été demandé aux banques 1) de comparer l'état de leurs opérations de financement du commerce entre différentes périodes de temps, notamment les volumes, les prix et les probabilités relatives de défaut; 2) d'évaluer l'effet des changements apportés à la réglementation des banques (en particulier Bâle II et III); et 3) de communiquer leurs attentes quant à l'évolution probable de leur branche d'activité dans le court terme (comme dans le cas de beaucoup d'enquêtes de ce type, il y a un risque de biais d'autosélection). Les résultats des quatre premières enquêtes sont traités dans le document de travail intitulé «Trade and Trade Finance in the 2008–09 Financial Crisis» (IMF Working Paper WP/11/16).

forme de dette (autres comptes à payer — autres) dans les données sur la position de la dette extérieure brute et incluse dans le concept de crédits liés au commerce.

6.11 Si l'effet de l'importateur a été endossé (ou «accepté») par une banque située dans la même économie que l'importateur pour qu'il devienne acceptable par l'exportateur, il devient alors ce que l'on appelle une acceptation de banque, classée parmi les titres dans les données sur la position de la dette extérieure brute, et entre dans le concept de crédits liés au commerce. Les acceptations de banque doivent être considérées comme un passif 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, les pratiques nationales et la nature diverse de ces acceptations de banque pourraient inciter à la souplesse dans l'application de cette directive.

Caractéristiques particulières de la dette extérieure

Ventilation par monnaie

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 commune dont elle

fait partie⁶. Toutes les autres monnaies sont des monnaies étrangères. Par cette définition, une économie qui utilise comme monnaie ayant cours légal une monnaie émise par une autorité monétaire d'une autre économie — par exemple, le dollar —, ou celle d'une zone monétaire commune à laquelle elle n'appartient pas, doit considérer cette monnaie comme une monnaie étrangère, bien que les transactions intérieures soient réglées en cette monnaie. Les DTS sont traités comme une monnaie étrangère dans tous les cas, y compris pour les économies émettrices des monnaies incluses dans le panier du DTS.

6.13 La ventilation de la dette extérieure par monnaie est établie principalement sur la base de la monnaie de libellé⁷. La dette en monnaie étrangère est la dette pour

⁶Dans ce contexte, une zone monétaire commune est une zone à laquelle appartiennent plusieurs économies et qui a une banque centrale dotée du pouvoir juridique d'émettre une monnaie commune aux économies de la zone. Pour appartenir à cette zone, l'économie doit être membre de la banque centrale.

⁷La monnaie de libellé est déterminée par la monnaie dans laquelle la valeur des flux et positions est exprimée conformément au contrat ou autre accord entre les parties; il est important de faire la distinction entre la valeur des transactions et les gains et pertes de détention. La monnaie de règlement peut être différente de la monnaie de libellé. L'utilisation à des fins de règlement d'une monnaie autre que la monnaie de libellé signifie simplement qu'il y aura conversion d'une monnaie en une autre à chaque règlement (MBP6, paragraphes 3.98–3.103).

laquelle la valeur des flux et positions est exprimée dans une monnaie autre que la monnaie nationale. En conséquence, tous les flux financiers sont déterminés sur la base de la monnaie dans laquelle ils sont libellés et, si nécessaire, convertis dans la monnaie nationale ou une autre unité de compte à des fins de règlement ou d'établissement des comptes. La dette liée à une monnaie étrangère est celle qui est réglée en monnaie nationale, mais dont les montants à payer sont liés à une monnaie étrangère. Elle est classée dans les comptes internationaux et y est considérée comme étant libellée en monnaie étrangère. La dette en monnaie nationale est la dette qui est payable en cette monnaie et n'est pas liée à une monnaie étrangère. La dette liée à la monnaie nationale est la dette qui est réglée dans une monnaie étrangère, mais dont les montants payés sont liés à la monnaie nationale. Dans le présent *Guide*, par convention, la dette liée à la monnaie nationale est incluse dans la dette en monnaie étrangère. Dans le rare cas où les paiements d'intérêts sont libellés en une monnaie étrangère, mais les paiements de principal sont libellés en monnaie nationale, ou vice versa, seule la valeur actualisée des paiements libellés en monnaie étrangère doit être classée dans la dette en monnaie étrangère (il en est de même pour la dette liée à une monnaie étrangère). Les comptes or ou autres métaux précieux non alloués donnant droit à la livraison de l'or ou autres métaux précieux sont considérés comme étant une dette libellée en monnaie étrangère.

6.14 Pour la ventilation de la dette extérieure par type de devise — dollar, euro, yen japonais, etc. —, la monnaie de libellé des paiements est le critère déterminant. Certains types d'emprunt en monnaie étrangère sont libellés dans plusieurs monnaies. Cependant, si les montants à verser sur ces emprunts sont liés à une monnaie déterminée, l'emprunt doit être classé en fonction de cette monnaie. Autrement, le statisticien est encouragé à désagréger ces emprunts multidevises en fonction des monnaies en question. Si, pour une raison ou une autre, au moment où les données sont établies pour une date de référence particulière, la ventilation par monnaie n'est pas connue avec précision, l'emprunt doit être ventilé par monnaie sur la base des dernières informations fermes dont dispose le statisticien — par exemple la ventilation par monnaie à la date de référence précédente, ainsi que tous les paiements connus effectués en telle ou telle monnaie au cours de la période suivante —, et cette ventilation sera révisée une fois que des données fermes pour la nouvelle date de référence seront obtenues.

Taux d'intérêt

Dette extérieure à taux variable ou à taux fixe

6.15 Les instruments de dette extérieure à taux variable sont ceux pour lesquels les charges d'intérêts sont liées à un indice de référence, par exemple le LIBOR (taux interbancaire offert à Londres), ou au cours d'un produit de base déterminé, ou encore au prix d'un instrument financier précis qui évolue normalement de manière continue au fil du temps sous la pression du marché. Tous les autres instruments doivent être classés parmi les instruments à taux fixe. Le taux d'intérêt de la dette extérieure qui est liée à la notation de crédit d'un autre emprunteur doit être considéré comme fixe, car les notations ne changent pas de manière continue sous la pression du marché; le taux d'intérêt de la dette extérieure qui est lié à un indice des prix de référence doit être considéré comme variable, sous réserve que le ou les prix à la base de l'indice de référence soient avant tout déterminés par le marché.

6.16 La classification d'un instrument peut changer au fil du temps si, par exemple, le taux fixe dont il est assorti devient variable. Ainsi, le taux d'intérêt peut être fixe pendant un certain nombre d'années, puis devenir variable. 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, l'instrument doit être inclus dans la dette à taux variable⁸. Si le taux d'intérêt est lié à un indice de référence, au cours d'un produit de base ou au prix d'un instrument financier mais est fixe, à moins que l'indice ou le prix de référence ne dépasse un certain seuil, il doit être considéré comme fixe. Cependant, si le taux d'intérêt devient par la suite variable, l'instrument doit être reclassé parmi les instruments à taux variable. Ou encore, si le taux d'intérêt est variable jusqu'à ce qu'il atteigne un plafond ou un plancher déterminés, la dette passe dans la catégorie à taux fixe lorsque le taux franchit ce plafond ou plancher.

6.17 Les instruments de dette indexés sont classés parmi les instruments à taux variable⁹. Pour ces instruments, le principal ou les coupons, ou les deux à la fois, sont indexés

⁸Aux fins de l'analyse des facteurs de vulnérabilité, il est d'usage courant de considérer les instruments dont le taux fixe est devenu variable comme des instruments de dette à taux variable. Sur les instruments de dette dont le taux d'intérêt fixe peut devenir variable, les statisticiens pourraient fournir un complément d'information dans les notes accompagnant les tableaux de classification correspondants, lorsqu'ils représentent un montant élevé.

⁹Néanmoins, les instruments liés à une monnaie étrangère sont considérés comme étant libellés dans cette monnaie étrangère (voir paragraphe 6.13), et non indexés sur elle.

sur telle ou telle variable, par exemple un indice général ou spécifique des prix. Comme les instruments indexés ont des éléments variables, un instrument de dette est considéré comme étant à taux variable si l'indexation s'applique au principal, ou aux coupons, ou aux deux à la fois (nonobstant le traitement des intérêts¹⁰). En conséquence, si le principal est seul à être indexé, cette dette doit être classée dans la catégorie à taux variable, que le taux d'intérêt soit fixe ou variable, sous réserve que l'indice de référence réponde au critère indiqué ci-dessus : il évolue normalement au fil du temps de manière continue sous la pression du marché.

Taux d'intérêt moyens

6.18 Le taux d'intérêt moyen est la moyenne pondérée des taux d'intérêt sur l'encours de la dette extérieure brute à la date de référence. Les coefficients de pondération à utiliser sont déterminés par la valeur dans l'unité de compte 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 à la valeur dans l'unité de compte de cette dette, en pourcentage du total de la dette extérieure du secteur des administrations publiques. De même, le coefficient attribué au niveau moyen des taux d'intérêt pour le secteur des administrations publiques dans le calcul du taux d'intérêt moyen pour l'ensemble de l'économie est égal à la valeur totale dans l'unité de compte de la dette extérieure des administrations publiques, en pourcentage de la dette extérieure totale de l'ensemble de l'économie.

6.19 Le niveau de taux d'intérêt pertinent pour chaque instrument de dette varie selon que le taux d'intérêt dont il est assorti est fixe ou variable. Si le taux d'intérêt est un taux fixe déterminé par contrat, c'est lui qui doit être utilisé, après prise en compte de toute décote et prime à l'émission. Si le taux d'intérêt, variable dans le passé, est à présent fixe, c'est le taux fixe du moment qui doit être pris. 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, les taux d'intérêt variables sont en général modifiés périodiquement, et c'est le niveau du taux d'intérêt applicable à la date de référence qui doit être retenu. Si le taux d'intérêt

est modifié à la date de référence, c'est le nouveau taux, et non pas le taux précédent, qui doit être communiqué. Si, pour une raison quelconque, le taux variable n'est pas observable, il faut utiliser, pour calculer le niveau du taux d'intérêt, le niveau de l'indice de référence ou du prix approprié à la date de référence, ou, si le taux est lié à une variation de l'indice de référence, la variation enregistrée pour la période en question jusqu'à la date de référence, ou la période connue qui s'en rapproche le plus, ainsi que toute marge supplémentaire à payer par l'emprunteur.

6.20 Les taux à utiliser pour calculer la moyenne pondérée des taux d'intérêt convenus sur les nouveaux emprunts de la période considérée sont ceux établis au moment où les emprunts ont été contractés. Si le taux d'intérêt est un taux fixe prévu par contrat, c'est lui qui doit être utilisé. Pour les emprunts à taux variable, le taux d'intérêt 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 le calcul du taux d'intérêt moyen sont déterminés par la valeur dans l'unité de compte de chaque emprunt à la date de l'établissement de la créance, en pourcentage du total emprunté durant la période.

Lieu d'émission des titres

6.21 Les titres de créance émis par un résident de l'économie dans laquelle leur émission a lieu sont à classer parmi les titres émis sur le marché intérieur, quelle que soit la monnaie d'émission. Tous les autres titres doivent être considérés comme émis sur le marché international. Quel que soit le lieu d'émission, tout titre aux mains de non-résidents et émis par des résidents d'une économie donnée est à inclure dans la dette extérieure de cette économie. Si le lieu d'émission n'est pas connu avec certitude, il faut alors se fonder sur les critères ci-après, présentés par ordre de préférence décroissant, pour déterminer si un résident de l'économie a émis un titre de créance intérieur ou international :

- Le titre de créance est coté sur une bourse reconnue de l'économie nationale (émission intérieure) ou d'une autre économie (émission internationale).
- Le titre de créance a un numéro ISIN (Système international de numérotation pour l'identification des valeurs mobilières) comportant un code-pays identique à celui du domicile légal de l'émetteur, et/ou a un code-émission intérieur qui lui a été attribué par un organisme national de numérotation résident

¹⁰ Les deux approches qui peuvent être suivies pour déterminer les intérêts courus dans chaque période comptable lorsque le montant à rembourser à l'échéance est indexé sont traitées dans le *MBP6*, paragraphes 11.59–11.65.

(émission intérieure); ou bien, le titre de créance a un code ISIN comportant un code-pays différent de celui du pays où l'émetteur a son domicile légal et/ou a un code-émission international émis par un organisme national de numérotation étranger (émission internationale).

- Le titre est émis en monnaie nationale (émission intérieure), telle que définie au paragraphe 6.12, ou dans une monnaie étrangère (émission internationale).

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, un prêt est généralement considéré comme concessionnel lorsqu'une unité prête à une autre unité à un taux d'intérêt contractuel délibérément fixé à un niveau plus bas que celui du taux d'intérêt du marché qui aurait été autrement appliqué. Par concessionnalité, on entend non seulement l'application d'un taux d'intérêt inférieur à celui du marché, mais aussi l'ensemble des conditions avantageuses consenties à l'emprunteur, parmi lesquelles l'échéance du prêt et les bonifications accordées par des tiers. Le degré de concessionnalité peut être rehaussé par des périodes de grâce et par des fréquences de paiement et des échéances favorables au débiteur. La définition retenue par le Comité d'aide au développement (CAD)¹¹ est d'usage courant. Selon cette définition, les prêts concessionnels (c'est-à-dire les prêts accordés à des conditions bien plus généreuses que celles du marché) comptent : 1) les crédits officiels assortis d'un élément de libéralité initial de 25 % ou plus, avec un taux d'actualisation de 10 % (c'est-à-dire que la valeur faciale d'un prêt 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 2) les prêts accordés par le guichet des prêts concessionnels de la Banque mondiale, des principales banques de développement régionales et du FMI.

6.23 Le FMI utilise, pour calculer le niveau de concessionnalité d'un prêt, une méthodologie dans laquelle les taux d'actualisation sont calculés d'une manière étroitement alignée sur la méthodologie employée dans l'Arrangement de l'OCDE sur les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public. En particulier, une dette est concessionnelle si elle comporte un élément de

libéralité d'au moins 35 % (ou plus dans certains cas), calculé comme suit : l'élément de libéralité d'une dette est la différence entre la valeur actualisée de cette dette et sa valeur nominale, exprimée en pourcentage de la valeur nominale de la dette. On calcule la valeur actualisée de la dette au moment où elle est contractée en actualisant les flux futurs de paiements de service de la dette à effectuer sur cette dette. Les taux d'actualisation utilisés à cette fin sont les taux d'intérêt commerciaux de référence (TICR) publiés par l'OCDE.

6.24 Tous les emprunts extérieurs non considérés comme concessionnels font partie de la dette non concessionnelle.

Échéancier du service de la dette et autres calendriers de paiement

6.25 Un échéancier offre des projections de paiements futurs, établies à une date de référence sur la base d'un certain nombre d'hypothèses qui sont susceptibles de changer au fil du temps. Un échéancier du service de la dette présente les projections des paiements au titre de l'encours de la dette extérieure brute à la date de référence et facilite l'évaluation du risque de liquidité en permettant à l'utilisateur des données, ainsi qu'au débiteur, de savoir s'il y a concentration des paiements, quelle que soit l'échéance initiale de l'instrument de la dette. Pour le débiteur, une détection précoce d'une telle concentration lui permettrait de prendre des mesures compensatoires. Cependant, il est essentiel de disposer d'informations détaillées sur les caractéristiques de l'instrument de dette; dans la pratique, la disponibilité des renseignements nécessaires dépendra du niveau de détail des sources de données utilisées par le statisticien.

6.26 Comme les projections d'un calendrier de paiement reposent sur des hypothèses, le *Guide* offre ci-après quelques directives sur les hypothèses à retenir pour aider les statisticiens. Il les encourage à faire de leur mieux pour établir les projections des paiements entrant dans l'échéancier. Conformément aux définitions du paragraphe 2.5, dans l'échéancier du service de la dette, les paiements d'intérêts sont des paiements périodiques des charges d'intérêts, tandis que les paiements de principal sont tous les autres paiements qui réduisent l'encours du principal¹².

¹¹ Le CAD de l'OCDE a été créé en 1960. Au moment de la rédaction du *Guide*, il se composait de 24 pays et de la Commission de l'Union européenne.

¹² Les directives sur l'enregistrement des allocations de DTS dans les tableaux de l'échéancier du service de la dette sont fournies au paragraphe 7.16.

Projections des paiements de la dette extérieure en devises

6.27 Le paiement de la dette extérieure est parfois exigé en une monnaie différente de celle utilisée pour la présentation des données dans l'échéancier du service de la dette. En pareil cas, il faut convertir dans l'unité de compte les paiements prévus en utilisant le taux de change du marché (c'est-à-dire la moyenne des cours acheteur et vendeur au comptant) en vigueur à la date de référence (c'est-à-dire le dernier jour avant le début de la période prospective). En d'autres termes, si un échéancier du service de la dette est établi pour l'encours de la dette extérieure à une date de référence qui est la fin de l'année civile, le taux de change à utiliser est celui en vigueur à la fin de l'année civile (c'est-à-dire le dernier jour de l'année en question)¹³. Il se peut que certains statisticiens jugent utile d'établir des projections de paiements supplémentaires pour tenir compte des fluctuations des taux de change et d'intérêt, le cas échéant.

6.28 Dans le cas des emprunts multidevises, les projections des paiements doivent être établies sur la base des diverses monnaies de libellé et des taux de change du marché (moyenne des cours acheteur et vendeur au comptant) en vigueur à la date de référence. Pour les prêts en pool de devises de la Banque mondiale, les projections des paiements futurs doivent être faites en équivalent dollar sur la base des unités du pool à «payer» à chaque date d'exigibilité et de la valeur unitaire du pool à la date de référence, puis converties dans l'unité

¹³D'un point de vue théorique et étant donné que l'échéancier du service de la dette consiste en projections, les taux à terme peuvent être considérés comme étant la meilleure estimation des taux de change pour des dates futures déterminées. Cependant, si une telle méthode peut être directement appliquée dans de nombreux cas à la dette à court terme libellée dans les principales monnaies, il se peut qu'il n'y ait pas de taux à terme immédiatement observables pour les emprunts à long terme et dans le cas des «petites» monnaies, ce qui peut donner lieu à une incohérence entre les approches des économies et à des différences d'échéances. En outre, l'incertitude demeure quant à l'évolution future des taux d'intérêt et des taux de change. Le Guide considère que les projections des paiements futurs au titre de la dette extérieure liés à l'évolution des cours des monnaies et des taux d'intérêt doivent être fondées sur les taux au comptant de fin de période plutôt que, par exemple, sur les taux à terme, car cette manière de procéder est plus transparente, moins difficile à utiliser et plus facile à comprendre par les utilisateurs que les projections reposant sur les taux à terme — même s'il est admis que l'utilisation d'un taux de change d'un seul jour pour la conversion des paiements à effectuer sur une période à venir pourrait induire en erreur si des facteurs temporaires influent sur le taux de change de ce jour.

de compte, si ce n'est pas le dollar¹⁴, au taux de change du marché (moyenne des cours acheteur et vendeur au comptant) en vigueur à la date de référence.

Montants reçus ou payés en devises au titre d'un contrat de dérivés financiers

6.29 Conformément à la méthode de conversion des devises adoptée tout au long du *Guide*, les montants en devises à payer ou à recevoir dans le cadre d'un contrat de dérivés financiers qui est en vigueur et non dénoué à la date de référence doivent être convertis dans l'unité de compte à l'aide du taux de change du marché (moyenne des cours acheteur et vendeur au comptant) à la date de référence (dernier jour avant le début de la période prospective).

Projections des paiements d'intérêts sur les dépôts

6.30 Les intérêts sur les dépôts qui sont payables une fois par an ou plus fréquemment sont considérés dans les projections comme des paiements d'intérêts futurs. Les projections des paiements d'intérêts sur les dépôts doivent être établies sur la base de l'encours des dépôts à la date de référence au moyen des taux d'intérêt en vigueur à cette date, à moins qu'il existe des raisons contractuelles de procéder différemment.

6.31 Les projections des intérêts sur les dépôts qui peuvent faire l'objet d'un retrait à vue ou sur préavis et qui ne comportent pas d'échéance doivent porter sur la période à venir¹⁵, alors que celles des paiements d'intérêts sur les dépôts ayant une date d'échéance doivent se rapporter seulement à la période allant jusqu'à cette date. Si un préavis de retrait a été donné, il faut établir les projections des paiements d'intérêts en partant de l'hypothèse que ces dépôts feront l'objet d'un retrait à l'échéance prévue, sans supposer qu'un réinvestissement des fonds aura lieu, à moins que des instructions explicites du déposant indiquent qu'il en sera autrement.

¹⁴Les prêts en pool de devises sont engagés en équivalent dollar et convertis en unités du pool, l'unité de base que l'emprunteur doit, au moyen d'un taux de conversion — valeur unitaire du pool — qui est calculé sur la base du rapport entre le dollar et les monnaies composant le pool. Lorsque les unités du pool sont à rembourser, elles sont reconverties en équivalent dollar au moyen de la valeur unitaire du pool en vigueur. Les prêts en pool de devises sont décrits plus en détail à l'appendice 1, partie 1.

¹⁵En principe, la période à venir pourrait être indéterminée, mais les statisticiens sont encouragés à adopter des hypothèses relevant du bon sens quant à l'échéance moyenne des dépôts sans échéance explicite.

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

6.32 Les paiements d'intérêts et de principal au titre de la dette extérieure peuvent être liés à un indice de référence qui varie dans le temps — par exemple un indice de référence 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 sur la base du niveau de l'indice de référence au dernier jour précédant le début de la période prospective ou, si les paiements sont liés à une variation de l'indice de référence, sur la base de la variation enregistrée pour la période en question jusqu'au dernier jour précédant le début de la période prospective, ou la période connue qui s'en rapproche le plus¹⁶. Si la marge par rapport à l'indice de référence est sujette à variation, c'est la marge existant le jour précédant le début de la période prospective qui devrait être utilisée. Pour la dette remboursable en produits de base ou autres biens, les paiements à venir sont évalués au moyen du cours de marché du produit de base ou du bien 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 création de la dette (voir paragraphe 2.95).

Projections des paiements au titre des prêts partiellement décaissés

6.33 Il n'y a pas lieu d'établir des projections des paiements au titre des prêts non encore décaissés. Si les prêts ont été décaissés en partie, il ne faut effectuer des projections des paiements que pour les fonds qui ont été décaissés. Si le calendrier des paiements inclus dans le contrat de prêt repose sur l'hypothèse que tous les fonds seront décaissés, alors qu'une partie seulement des versements a eu lieu à la date de référence, il est recommandé, en l'absence de toute autre information indiquant clairement le calendrier des paiements au titre des prêts décaissés, de modifier le calendrier prévu par le contrat 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

¹⁶Comme dans le cas des projections des paiements de la dette extérieure en devises, le *Guide* considère que les projections des paiements futurs au titre de la dette extérieure indexée doivent être établies sur la base d'indices de référence des taux au comptant en fin de période, et non, par exemple, d'indices de référence des taux à terme (voir note 13).

inscrit au calendrier doit être incluse dans l'échéancier du service de la dette¹⁷.

Projections des paiements de dettes relatives à des services

6.34 Dans le *Guide*, si un paiement à un non-résident pour un service qui a été fourni n'est pas effectué à la date de référence, il est classé dans les passifs sous forme de dette extérieure¹⁸. Par conséquent, tout paiement futur au titre d'une dette relative à des services — par exemple de redevances, droits et commissions pour des services déjà fournis à la date de référence mais non encore réglés — est classé parmi les paiements de principal au poste des crédits commerciaux et avances (à moins qu'ils ne figurent parmi les passifs sous forme de dette envers les entreprises d'investissement direct/les investisseurs directs/les entreprises sœurs au poste des «investissements directs : crédits interentreprises»). Les projections des commissions qui dépendent de montants de référence variables, tels que les engagements inutilisés, doivent être établies sur la base du montant de référence à la date de référence. Il est reconnu que certains pays pourraient avoir pour pratique de classer les commissions de service relatives à un prêt parmi les intérêts dans l'échéancier du service de la dette, mais cette pratique n'est pas recommandée¹⁹.

Projections des paiements de la dette extérieure avec clause de remboursement anticipé

6.35 Un passif sous forme de dette extérieure comporte parfois une disposition permettant au créancier d'en demander le remboursement anticipé. Par exemple, le créancier peut avoir la possibilité d'obtenir un remboursement

¹⁷Dans certains pays, il est de pratique courante, pour des raisons de gestion prudente de la dette, et même si le décaissement n'est que partiel, d'établir des projections de la totalité des montants inscrits à l'échéancier du prêt pour chaque période jusqu'à ce que l'en-cours de la dette extérieure à la date de référence soit 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 en début de période.

¹⁸La prestation de services doit être enregistrée sur la base des droits constatés dans chaque période comptable (c'est-à-dire les services doivent être comptabilisés au moment où ils sont fournis, et non à celui où les paiements sont effectués — voir *MBP6*, paragraphe 3.47). Lorsqu'un service est fourni, il y a création d'un passif sous forme de dette qui existe jusqu'à ce que le paiement soit effectué (voir paragraphe 2.27).

¹⁹Le *Guide* recommande de classer, le cas échéant, les services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM) parmi les intérêts dans l'échéancier du service de la dette.

anticipé par le biais d'une option de vente. En principe, les projections des paiements peuvent être établies avec ou sans référence à cette option de vente intégrée. Par exemple, on peut supposer qu'à sa création une obligation à dix ans comportant une option de vente au bout de cinq ans a un délai de remboursement de dix ans et que les paiements sont enregistrés jusqu'à sa date d'exigibilité. Ou encore, on peut supposer que le délai de remboursement le plus court possible pour cette obligation est de cinq ans et que les paiements faisant l'objet des projections s'achèveront à ce moment-là. La méthode recommandée par le *Guide* est celle qui consiste à établir les projections des paiements de service de la dette sur la base de l'échéance initiale (dix ans, par exemple) tout en fournissant un complément d'information reposant sur le délai de remboursement le plus court possible (cinq ans, par exemple). On admet toutefois que certains pays pourraient avoir pour pratique d'effectuer des projections des paiements au titre d'obligations avec options de vente intégrées seulement jusqu'à la date d'exercice de l'option (sur cinq ans dans l'exemple), avec communication d'un complément d'information sur les projections des paiements au titre de l'obligation jusqu'à la date d'échéance initiale (sur dix ans dans l'exemple)²⁰.

Projections des paiements au titre de la dette extérieure liés à la notation de crédit

6.36 Les paiements d'intérêts et/ou de principal sont parfois liés à la notation de crédit d'un ou de plusieurs autres emprunteurs, par exemple dans le cas de titres indexés sur un risque de crédit. En pareil cas, la notation du ou des autres emprunteurs au dernier jour précédant le début

de la période prospective est celle à prendre en compte pour l'établissement des projections des paiements.

Projections des paiements résultant d'opérations inverses

6.37 Conformément à la méthode d'enregistrement des opérations inverses sur titres — leur comptabilisation comme crédits garantis —, le fournisseur des titres enregistre un passif sous forme de prêts lorsqu'il y a versement en espèces. Dans l'échéancier du service de la dette, le fournisseur des titres enregistre le montant total du prêt à rembourser à l'échéance sous la rubrique «principal». Si la date de l'opération inverse est «indéfinie»²¹, le prêt doit être enregistré comme prêt 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 du crédit-bail

6.38 Les paiements au titre du crédit-bail qui font l'objet des projections doivent être divisés en paiements d'intérêts et paiements de principal. Le montant des paiements d'intérêts peut être calculé au moyen du taux d'intérêt implicite du prêt, tous les autres paiements étant enregistrés comme paiements de principal. En théorie, au départ, le taux d'intérêt implicite est celui auquel la valeur de marché du bien fourni au moment de la création du contrat — la valeur du prêt — est égale à la valeur actualisée des paiements de location futurs, y compris toute valeur résiduelle du bien à restituer (ou à acheter) à l'expiration du bail.

²⁰Le débiteur pourrait avoir une option de remboursement anticipé de la dette extérieure, mais cela entraînerait en même temps une ponction sur ses liquidités. Cependant, à la différence de l'option de vente du créancier, il est peu probable que cette option soit exercée, à moins que le moment ne soit propice pour le débiteur. En conséquence, dans l'évaluation des facteurs de vulnérabilité, les informations sur la dette extérieure comportant des options de vente ont plus d'importance.

²¹On parle d'opération à «date indéfinie» lorsque les deux parties décident tous les jours de renouveler l'accord ou d'y mettre fin. Un tel arrangement leur permet de ne pas avoir à payer les coûts de règlement si elles souhaitent renouveler l'opération inverse de manière continue.



7

Autres tableaux de présentation de la dette extérieure

Introduction

7.1 Ce chapitre introduit des tableaux de présentation qui permettent un examen plus détaillé des risques de liquidité et de solvabilité auxquels l'économie pourrait être exposée en acquérant des passifs extérieurs. Ces tableaux fournissent des informations qui viennent compléter celles incluses dans les données sur la position de la dette extérieure brute traitée précédemment dans le *Guide*. Il s'agit plus précisément des tableaux de présentation suivants :

- Dette extérieure à court terme sur la base de l'échéance résiduelle (tableau 7.1)
- Échéancier du service de la dette (tableaux 7.2–7.5)
- Dette extérieure en devises et en monnaie nationale (tableaux 7.6–7.9)
- Taux d'intérêt et dette extérieure (tableaux 7.10 et 7.11)
- Dette extérieure par secteur créancier (tableaux 7.12 et 7.13)
- Position de la dette extérieure nette (tableau 7.14)
- Rapprochement des positions et des flux de la dette extérieure (tableau 7.15)
- Instruments de dette négociés (tableaux 7.16 et 7.17)
- Crédits internationaux liés au commerce (tableau 7.18)

7.2 Pour toute économie, 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 de liste de priorités pour l'établissement des tableaux qui suivent. En fait, ces tableaux offrent aux pays un cadre souple qu'ils pourront utiliser pour l'élaboration à long terme de leurs statistiques de la dette extérieure. Cependant, les cas passés laissent penser que les données relatives au profil des échéances et à la ventilation par monnaies sont essentielles à une analyse exhaustive de la vulnérabilité extérieure de toute économie. Pour ce qui est des normes de diffusion des données du FMI, les

tableaux pertinents sont ceux de l'échéancier du service de la dette — tableaux 7.2 et 7.5 (NSDD) et tableau 7.3 (SGDD) — ainsi que le tableau de la dette en devises et en monnaie nationale, tableau 7.6 (NSDD)¹.

7.3 Les concepts utilisés pour son évaluation restant les mêmes dans tout le *Guide*, la position de la dette extérieure brute pour chaque secteur institutionnel et pour l'ensemble de l'économie ne devrait pas changer, quel que soit le tableau de présentation utilisé, à condition que la même méthode soit adoptée dans l'ensemble de l'ouvrage pour le calcul de la valeur des titres de créance. En outre, comme les concepts ne varient pas, les statisticiens peuvent, si nécessaire, combiner différentes caractéristiques de la dette extérieure dans des présentations autres que celles décrites plus loin. Ils sont encouragés à inclure avec les données diffusées des notes méthodologiques (métadonnées) expliquant les méthodes et les concepts utilisés pour les établir.

7.4 Tout au long de ce chapitre, sauf indication contraire, le premier niveau de désagrégation est la ligne correspondant au secteur débiteur, suivi (le cas échéant), d'une ventilation par échéance sur la base de l'échéance initiale. Les tableaux offrent une présentation par secteur institutionnel, mais il est aussi possible de présenter les données dans l'optique du secteur public, comme décrit au chapitre 5. En raison de l'importance particulière de ces deux modes d'évaluation, l'échéancier du service de la dette est présenté à la fois sur la base des secteurs institutionnels (tableaux 7.2 et 7.5) et du secteur public (tableaux 7.3 et 7.4).

Dette extérieure à court terme sur la base de l'échéance résiduelle

7.5 La position de la dette extérieure brute à court terme sur la base de l'échéance résiduelle pour l'ensemble de l'économie est fournie au tableau 4.3 de présentation des

¹L'encadré 4.1 décrit les spécifications des normes de diffusion des données applicables à la dette extérieure.

Tableau 7.1 Position de la dette extérieure brute : à court terme, sur la base de l'échéance résiduelle — par secteur	
	Fin de période
Administrations publiques	
Dette à court terme, sur la base de l'échéance initiale	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Obligations au titre de la dette à long terme arrivant à échéance dans un an ou moins	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Banque centrale	
Dette à court terme, sur la base de l'échéance initiale	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Obligations au titre de la dette à long terme arrivant à échéance dans un an ou moins	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Dette à court terme, sur la base de l'échéance initiale	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Obligations au titre de la dette à long terme arrivant à échéance dans un an ou moins	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Autres secteurs	
Dette à court terme, sur la base de l'échéance initiale	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Obligations au titre de la dette à long terme arrivant à échéance dans un an ou moins	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Autres sociétés financières	
Dette à court terme, sur la base de l'échéance initiale	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Obligations au titre de la dette à long terme arrivant à échéance dans un an ou moins	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	

Tableau 7.1 (fin)	
	Fin de période
Autres sociétés financières, suite	
Sociétés non financières	
Dette à court terme, sur la base de l'échéance initiale	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Obligations au titre de la dette à long terme arrivant à échéance dans un an ou moins	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)	
Dette à court terme, sur la base de l'échéance initiale	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}	
Obligations au titre de la dette à long terme arrivant à échéance dans un an ou moins	
Numéraire et dépôts ¹	
Titres de créance	
Prêts	
Crédits commerciaux et avances	
Autres passifs sous forme de dette ²	
Investissements directs : crédits interentreprises⁴	
Dette à court terme, sur la base de l'échéance initiale	
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs	
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct	
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs	
Obligations au titre de la dette à long terme arrivant à échéance dans un an ou moins	
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs	
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct	
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs	
Total de la dette extérieure à court terme (sur la base de l'échéance résiduelle)	
Pour mémoire	
Arriérés : par secteur	
Administrations publiques	
Banque centrale	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Autres secteurs	
Investissements directs : crédits interentreprises	
Titres de créance, par secteur : à court terme, sur la base de l'échéance résiduelle⁵	
Administrations publiques	
Banque centrale	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Autres secteurs	
Passifs liés aux réserves	

¹ Il est recommandé d'inclure la totalité du numéraire et des dépôts dans la catégorie des instruments à court terme, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées permettant de ventiler les données en court terme et long terme.

² Les autres passifs sous forme de dette comprennent les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et les autres comptes à payer — autres de l'état de la PEG. En l'absence d'informations permettant de ventiler les données en court terme et long terme, il est recommandé de classer les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard dans la catégorie des instruments à long terme.

³ Les arriérés sont enregistrés avec l'instrument de dette initial, et non dans les autres passifs sous forme de dette, court terme, et sont classés séparément, par secteur, en poste pour mémoire.

⁴ Si les données sur les prêts interentreprises à court terme, sur la base de l'échéance résiduelle, sont disponibles.

⁵ Les titres de créance sont présentés à leur valeur de marché s'ils sont exprimés à leur valeur nominale dans le tableau, ou à leur valeur nominale s'ils sont exprimés à leur valeur de marché dans le tableau. Les titres de créance en poste pour mémoire n'incluent pas ceux qui peuvent être classés au poste « investissements directs : crédits interentreprises ».

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 est une source de vulnérabilité extérieure, un certain nombre de pays ont mis en place, avec l'aide des services du FMI, des systèmes de suivi qui procurent, en temps opportun, des données à haute fréquence sur les passifs des banques résidentes envers les 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 objectif

Les systèmes de suivi de la dette à haute fréquence servent à surveiller l'évolution des flux de capitaux à court terme, qui est une source majeure de vulnérabilité extérieure et un facteur important dans la prévention et/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 interbancaires consolidées des banques résidentes, y compris leurs succursales et filiales extraterritoriales, avec les banques étrangères. Le noyau d'instruments généralement couvert 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 des dérivés financiers. Les institutions déclarantes communiquent en général 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 considérées résidentes du pays où se trouve leur siège social.

Considérations d'ordre institutionnel

Les systèmes de suivi sont adaptés à la situation propre à chaque pays. Il y a toutefois un minimum requis

— essentiellement la capacité de recueillir, traiter et communiquer des données de qualité dans de brefs délais. Parmi les facteurs essentiels à leur succès figurent une coordination étroite des activités des autorités et des banques, qui peut être facilitée par des règles de déclaration pré-existantes, et la proportion des flux financiers extérieurs passant par le système bancaire résident (et, le cas échéant, les autres institutions déclarantes). Le renforcement des capacités de répondre rapidement aux questions, déceler les problèmes qui se font jour et de les signaler aux banques est certes de rigueur, mais les autorités doivent aussi se montrer sensibles aux craintes d'une interprétation erronée des demandes d'informations par les participants du secteur privé.

Utilisation et interprétation des données

L'information communiquée permet de suivre les taux de reconduction, l'évolution des expositions et les modifications des modalités des obligations extérieures, ce qui aide à évaluer les changements des conditions sur les marchés de capitaux internationaux et ceux des évaluations par les créanciers du pays emprunteur. (Elle peut aussi révéler des évaluations différentes de diverses institutions du pays.) L'interprétation des données est dans une grande mesure affaire de jugement et nécessite une analyse des facteurs d'offre et de demande pour jeter de la lumière sur les raisons qui ont poussé les agents économiques à effectuer les transactions faisant l'objet du suivi et, partant, sur la solidité de la position extérieure du pays. Du côté de l'offre, il faut tenir compte de facteurs tels que les changements de stratégie des banques créancières, le risque que présentent le secteur bancaire ou le pays, et les modifications des institutions ou de la réglementation du pays. Peuvent influencer sur la demande de lignes de crédit interbancaire, par exemple, les fluctuations des importations ou une augmentation/diminution du recours aux sources de financement locales, telles que les dépôts à terme en devises.

postes pour mémoire. En outre, le tableau 7.1 fait apparaître les données sur la position de la dette extérieure brute à court terme sur la base de l'échéance résiduelle, désagrégées plus avant par secteur institutionnel. Les informations sur le total de la dette à court terme de l'ensemble de l'économie, à la fois sur la base de l'échéance initiale et sur celle de l'échéance résiduelle, ainsi que sur la dette ventilée par secteur, présentent un intérêt analytique (voir encadré 7.1). Pour établir les données de ce tableau, il faut classer les «investissements directs : crédits interentreprises» dans la catégorie des instruments à long terme, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées permettant de les considérer comme une dette à court terme sur la base de l'échéance résiduelle.

7.6 L'établissement de ces données aide à l'évaluation du risque de liquidité en indiquant la part de la position de la dette extérieure brute qui devrait arriver à échéance dans l'année à venir. Par ailleurs, en faisant apparaître séparément la dette à court terme sur la base de l'échéance initiale et la dette à long terme arrivant à échéance dans l'année à venir, la présentation fournit un complément d'information, indiquant, par exemple, dans quelle mesure le montant élevé de la dette à court terme sur la base de l'échéance résiduelle est dû (ou non) à des paiements importants attendus au titre de la dette à long terme (sur la base de l'échéance initiale).

7.7 La valeur totale des arriérés (le cas échéant) et celle des titres de créance, avec ventilation par secteur dans

les deux cas, sont présentées séparément en postes pour mémoire au tableau 7.1. Les arriérés sont enregistrés jusqu'à l'extinction du passif et sont exprimés en valeur nominale dans les postes pour mémoire². Le *Guide* recommande de communiquer des données à la fois en valeur nominale et en valeur de marché sur les titres de créance (voir paragraphe 2.33). À cette fin, aux postes pour mémoire du tableau 7.1, les titres de créance sont exprimés à leur valeur de marché s'ils sont présentés en valeur nominale dans le tableau, et à leur valeur nominale s'ils sont présentés en valeur de marché dans le tableau.

7.8 Les passifs liés aux réserves (sur la base de l'échéance résiduelle) sont eux aussi classés séparément en poste pour mémoire au tableau 7.1. Cette information présente un intérêt analytique, car elle permet d'évaluer les données sur les avoirs de réserve (voir paragraphe 3.47).

7.9 Le concept de dette à court terme sur la base de l'échéance résiduelle peut s'appliquer également aux autres tableaux de ce chapitre, tels que ceux ayant trait à la dette extérieure en devises.

Échéancier du service de la dette

7.10 À l'instar du tableau de présentation de la dette à court terme sur la base de l'échéance résiduelle, un échéancier du service de la dette, comme mentionné dans le chapitre précédent, facilite l'évaluation du risque de liquidité.

7.11 Le tableau 7.2 offre une présentation de l'échéancier du service de la dette. Les données à inclure dans ce tableau sont des projections des paiements futurs d'intérêts et de principal au titre de l'encours de la dette extérieure brute à la date de référence³. Les données ne doivent pas couvrir les projections des paiements futurs au titre de la dette non encore échue. Les «investissements directs : crédits interentreprises» sont classés séparément, mais il faut reconnaître que, parfois, le calendrier des paiements au titre des passifs sous forme de dette entre entreprises apparentées n'est pas connu avec précision.

²En conséquence, les instruments de dette classés dans la dette à court terme sur la base de l'échéance initiale et les obligations au titre de la dette à long terme arrivant à échéance dans un délai d'un an ou moins qui figurent au tableau 7.1 peuvent inclure des arriérés, s'il y en a.

³Les projections des paiements du service de la dette peuvent être établies sur la base non seulement de l'encours de la dette à la date de référence, mais aussi de la dette qui n'est pas encore échue mais qui devrait l'être à cette date, par exemple les prêts consentis mais non décaissés et la dette à court terme censée être reconduite. Le *Guide* ne fournit pas de directives sur les projections des paiements au titre de décaissements attendus, car il est centré sur l'encours de la dette, non sur la dette prévue.

7.12 Dans le tableau, les colonnes correspondent aux calendriers suivants : un an ou moins, plus d'un an à deux ans et plus de deux ans. D'autres horizons temporels peuvent être ajoutés. Des données annuelles sur les paiements pour chaque année de la période de deux à cinq ans à venir aideraient à signaler les éventuels montants élevés bien à l'avance. Certains pays communiquent des données annuelles pour chaque année d'une période allant jusqu'à dix ou quinze ans.

7.13 Des sous-catégories d'échéances sont présentées pour les échéances d'un an ou moins, et de plus d'un an à deux ans : pour l'échéance d'un an ou moins, une catégorie «immédiatement» est ajoutée aux sous-catégories d'échéances trimestrielles (voir paragraphe 7.14); pour l'échéance de plus d'un an à deux ans, des sous-catégories d'échéances semestrielles sont présentées. La colonne «plus de 0 mois à 3 mois» porte sur les paiements à échéance maximale de 3 mois (non compris les paiements relevant de la catégorie «immédiatement»); la colonne «plus de 3 mois à 6 mois» se rapporte aux paiements arrivant à échéance dans un délai supérieur à 3 mois et allant jusqu'à 6 mois; la colonne «plus de 6 mois à 9 mois» correspond aux paiements arrivant à échéance dans un délai supérieur à 6 mois et allant jusqu'à 9 mois; la colonne «plus de 9 mois à 12 mois» porte sur les paiements arrivant à échéance dans un délai supérieur à 9 mois et allant jusqu'à 12 mois; la colonne «plus de 12 mois à 18 mois» indique les paiements arrivant à échéance dans un délai supérieur à 12 mois et allant jusqu'à 18 mois; la colonne «plus de 18 mois à 24 mois» se rapporte aux paiements arrivant à échéance dans un délai supérieur à 18 mois et allant jusqu'à 24 mois.

7.14 L'échéance d'un an ou moins inclut une sous-catégorie «immédiatement», qui recouvre toutes les dettes exigibles à vue, c'est-à-dire certains types de dépôts bancaires, ainsi que la dette échue et non réglée (arriérés, y compris les intérêts sur les arriérés). La dette qui est en principe exigible immédiatement est différente, par sa nature, de la dette à échéance d'un an ou moins, car la date des paiements effectifs de la dette exigible immédiatement est incertaine. Sans la catégorie «immédiatement», il est possible que les données sur la dette à court terme — dont une partie pourrait ne pas être remboursée pour un certain temps — induisent l'analyste en erreur.

7.15 Pour les gestionnaires de la dette publique, il est essentiel d'assurer le suivi de l'échéancier du service de la dette publique et de la dette privée garantie par le secteur public pour établir leur stratégie de gestion de la dette et assurer que les paiements sont effectués dans les délais impartis. Le tableau 7.3 fournit un échéancier

Tableau 7.2 Échéancier du service de la dette : par secteur

	Position de la dette extérieure à la fin de la période							
	Immédia- tement ¹	Un an ou moins (mois)				Plus d'un an à deux ans (mois)		Plus de deux ans
		Plus de 0 mois à 3 mois	Plus de 3 mois à 6 mois	Plus de 6 mois à 9 mois	Plus de 9 mois à 12 mois	Plus de 12 mois à 18 mois	Plus de 18 mois à 24 mois	
Administrations publiques								
Droits de tirage spéciaux (allocations)								
Principal								
Intérêts								
Numéraire et dépôts								
Principal								
Intérêts								
Titres de créance								
Principal								
Intérêts								
Prêts								
Principal								
Intérêts								
Crédits commerciaux et avances								
Principal								
Intérêts								
Autres passifs sous forme de dette^{2,3}								
Principal								
Intérêts								
Banque centrale								
Droits de tirage spéciaux (allocations)								
Principal								
Intérêts								
Numéraire et dépôts								
Principal								
Intérêts								
Titres de créance								
Principal								
Intérêts								
Prêts								
Principal								
Intérêts								
Crédits commerciaux et avances								
Principal								
Intérêts								
Autres passifs sous forme de dette^{2,3}								
Principal								
Intérêts								
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale								
Numéraire et dépôts								
Principal								
Intérêts								
Titres de créance								
Principal								
Intérêts								
Prêts								
Principal								
Intérêts								
Crédits commerciaux et avances								
Principal								
Intérêts								
Autres passifs sous forme de dette^{2,3}								
Principal								
Intérêts								
Autres secteurs								
Numéraire et dépôts								
Principal								
Intérêts								
Titres de créance								
Principal								
Intérêts								
Prêts								
Principal								
Intérêts								
Crédits commerciaux et avances								
Principal								
Intérêts								
Autres passifs sous forme de dette^{2,3}								
Principal								
Intérêts								
Autres sociétés financières								
Numéraire et dépôts								
Principal								
Intérêts								
Titres de créance								
Principal								
Intérêts								

(à suivre)

	Position de la dette extérieure à la fin de la période							
	Un an ou moins (mois)					Plus d'un an à deux ans (mois)		Plus de deux ans
	Immédia- tement ¹	Plus de 0 mois à 3 mois	Plus de 3 mois à 6 mois	Plus de 6 mois à 9 mois	Plus de 9 mois à 12 mois	Plus de 12 mois à 18 mois	Plus de 18 mois à 24 mois	
Autres sociétés financières, suite								
Prêts								
Principal								
Intérêts								
Crédits commerciaux et avances								
Principal								
Intérêts								
Autres passifs sous forme de dette^{2,3}								
Principal								
Intérêts								
Sociétés non financières								
Numéraire et dépôts								
Principal								
Intérêts								
Titres de créance								
Principal								
Intérêts								
Prêts								
Principal								
Intérêts								
Crédits commerciaux et avances								
Principal								
Intérêts								
Autres passifs sous forme de dette^{2,3}								
Principal								
Intérêts								
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)								
Numéraire et dépôts								
Principal								
Intérêts								
Titres de créance								
Principal								
Intérêts								
Prêts								
Principal								
Intérêts								
Crédits commerciaux et avances								
Principal								
Intérêts								
Autres passifs sous forme de dette^{2,3}								
Principal								
Intérêts								
Investissements directs : crédits interentreprises								
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs								
Principal								
Intérêts								
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct								
Principal								
Intérêts								
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs								
Principal								
Intérêts								
Paiements au titre de la dette extérieure brute								
Principal								
Intérêts								
Pour mémoire								
Titres avec options intégrées⁴								
Administrations publiques								
Principal								
Intérêts								
Banque centrale								
Principal								
Intérêts								
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale								
Principal								
Intérêts								
Autres secteurs								
Principal								
Intérêts								

¹Immédiatement disponibles à vue et/ou immédiatement exigibles (y compris les arriérés et les intérêts sur les arriérés).

²Les autres passifs sous forme de dette comprennent les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et les autres comptes à payer — autres de l'état de la PEG.

³Les arriérés sont enregistrés avec l'instrument de dette initial, et non dans les autres passifs sous forme de dette, court terme.

⁴Comprennent seulement les titres avec options intégrées comportant une date à laquelle ou après laquelle la dette peut être revendue au débiteur.

Tableau 7.3 Échéancier du service de la dette : dette du secteur public, dette du secteur privé garantie par le secteur public et dette du secteur privé non garantie

	Position de la dette extérieure à la fin de la période							
	Un an ou moins (mois)					Plus d'un an à deux ans (mois)		Plus de deux ans
	Immédia- tement ¹	Plus de 0 mois à 3 mois	Plus de 3 mois à 6 mois	Plus de 6 mois à 9 mois	Plus de 9 mois à 12 mois	Plus de 12 mois à 18 mois	Plus de 18 mois à 24 mois	
Dette extérieure du secteur public et dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public								
Droits de tirage spéciaux (allocations)								
Principal								
Intérêts								
Numéraire et dépôts								
Principal								
Intérêts								
Titres de créance								
Principal								
Intérêts								
Prêts								
Principal								
Intérêts								
Crédits commerciaux et avances								
Principal								
Intérêts								
Autres passifs sous forme de dette^{2,3}								
Principal								
Intérêts								
Investissements directs : crédits interentreprises								
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs								
Principal								
Intérêts								
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct								
Principal								
Intérêts								
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs								
Principal								
Intérêts								
Dette extérieure du secteur privé non garantie par le secteur public								
Numéraire et dépôts								
Principal								
Intérêts								
Titres de créance								
Principal								
Intérêts								
Prêts								
Principal								
Intérêts								
Crédits commerciaux et avances								
Principal								
Intérêts								
Autres passifs sous forme de dette^{2,3}								
Principal								
Intérêts								
Investissements directs : crédits interentreprises								
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs								
Principal								
Intérêts								
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct								
Principal								
Intérêts								
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs								
Principal								
Intérêts								

(à suivre)

Tableau 7.3 (fin)

	Position de la dette extérieure à la fin de la période							
	Un an ou moins (mois)					Plus d'un an à deux ans (mois)		Plus de deux ans
	Immédia- tement ¹	Plus de 0 mois à 3 mois	Plus de 3 mois à 6 mois	Plus de 6 mois à 9 mois	Plus de 9 mois à 12 mois	Plus de 12 mois à 18 mois	Plus de 18 mois à 24 mois	
Paiements au titre de la dette extérieure brute								
Principal								
Intérêts								
Pour mémoire								
Titres avec options intégrées⁴								
Dette extérieure du secteur public et dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public								
Principal								
Intérêts								
Dette extérieure du secteur privé non garantie par le secteur public								
Principal								
Intérêts								

¹Immédiatement disponibles à vue et/ou immédiatement exigibles (y compris les arriérés et les intérêts sur les arriérés).

²Les autres passifs sous forme de dette comprennent les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et les autres comptes à payer — autres de l'état de la PEG.

³Les arriérés sont enregistrés avec l'instrument de dette initial, et non dans les autres passifs sous forme de dette, court terme.

⁴Comprennent seulement les titres avec options intégrées comportant une date à laquelle ou après laquelle la dette peut être revendue au débiteur.

Tableau 7.4 Échéancier du service de la dette : dette du secteur public et dette du secteur privé garantie par le secteur public

	Position de la dette extérieure du secteur public et de la dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public à la fin de la période												
	Un an ou moins (mois)					Plus d'un an à deux ans (mois)			Plus de deux ans				
	Immédia- tement ¹	Plus de 0 mois à 3 mois	Plus de 3 mois à 6 mois	Plus de 6 mois à 9 mois	Plus de 9 mois à 12 mois	Plus de 12 mois à 18 mois	Plus de 18 mois à 24 mois	3	4	5	Plus de 5 mois à 10 mois	Plus de 10 mois à 15 mois	Plus de 15 mois
Dette extérieure du secteur public													
Principal													
Intérêts													
Dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public													
Principal													
Intérêts													
Total													
Principal													
Intérêts													

¹Immédiatement disponible à vue et/ou immédiatement exigible (y compris les arriérés et les intérêts sur les arriérés).

du service de la dette qui présente les paiements de service de la dette dans l'optique du secteur public, mais est autrement identique au tableau 7.2. Le tableau 7.4 présente un échéancier du service de la dette extérieure du secteur public et de la dette extérieure du secteur

privé garantie par le secteur public, sans ventilation par instrument. Des sous-catégories d'échéances sont offertes pour les échéances d'un an ou moins, de plus d'un an à deux ans et de plus de deux ans (chaque année du délai d'échéance allant de plus de deux ans à cinq ans, puis

deux groupes de cinq ans et échéance de plus de quinze ans). L'horizon temporel du tableau 7.4 peut s'appliquer aux autres tableaux de l'échéancier du service de la dette (tableaux 7.2 et 7.3).

7.16 Dans ces tableaux, l'échéancier du service de la dette en DTS est présenté comme suit : les intérêts doivent inclure les paiements d'intérêts sur les allocations de DTS. Les allocations de DTS comptabilisées pour la période la plus récente dans les données sur la position de la dette extérieure brute doivent être enregistrées comme principal dans la colonne «plus de 2 ans» des tableaux 7.2 et 7.3 et dans la colonne «plus de 15 ans» du tableau 7.4. Aux fins de l'établissement de ces tableaux, les paiements d'intérêts ne sont pas portés dans la colonne «plus de 2 ans» des tableaux 7.2 et 7.3 et dans la colonne «plus de 15 ans» du tableau 7.4. Pour les besoins de l'analyse de viabilité de la dette (AVD) (voir chapitre 14), le remboursement des allocations de DTS (principal) est exclu de l'échéancier du service de la dette, et les paiements d'intérêts sur les allocations de DTS y sont inclus, seulement dans le cas et dans la mesure (pour le montant) où ces paiements dépassent les intérêts reçus sur les avoirs en DTS. Les allocations de DTS doivent aussi être exclues du calcul de l'échéance moyenne de la position de la dette extérieure brute, car ce sont des passifs sous forme de dette à long terme, dont la date d'exigibilité n'est pas connue.

7.17 Lorsque les titres sont assortis d'une option intégrée indiquant la date à laquelle ou après laquelle la créance peut être revendue au débiteur par le créancier, comme expliqué au chapitre précédent, le *Guide* recommande d'effectuer les projections des paiements des tableaux 7.2 à 7.4 sans tenir compte de ces options de vente intégrées, mais de présenter en poste pour mémoire ces projections de paiements, dans l'hypothèse d'un remboursement anticipé à la date d'exercice de l'option.

7.18 Si la pratique nationale consiste à effectuer les projections des paiements sur les obligations avec options de vente intégrées seulement jusqu'à la date d'exercice de l'option, des données additionnelles pourraient être fournies en poste pour mémoire sur les projections des paiements sur l'obligation pour la période allant jusqu'à la date d'échéance initiale.

7.19 D'autres options intégrées pourraient ne pas indiquer de date, mais leur exercice peut dépendre de certains événements, par exemple une révision à la baisse de la notation de crédit, ou, dans le cas d'une obligation convertible en action,

Tableau 7.5 Position de la dette extérieure brute : paiements de principal et d'intérêts arrivant à échéance dans un an ou moins — par secteur¹

	Position de la dette extérieure à la fin de la période
Administrations publiques	
Principal	
Intérêts	
Banque centrale	
Principal	
Intérêts	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Principal	
Intérêts	
Autres secteurs	
Principal	
Intérêts	
Investissements directs : crédits interentreprises²	
Principal	
Intérêts	
Total	
Principal	
Intérêts	

¹Y compris les instruments immédiatement disponibles à vue et/ou immédiatement exigibles (y sont inclus les arriérés et les intérêts sur les arriérés).

²Il est préférable de classer les «investissements directs : crédits interentreprises» à un poste séparé des quatre secteurs. Une autre possibilité serait de les classer dans le secteur correspondant.

le fait que le cours de l'action atteint un certain niveau. Il n'est pas prévu d'enregistrer ces instruments en poste pour mémoire, mais un complément d'information peut être fourni sur la valeur et la nature de cette dette extérieure, lorsqu'elle représente un montant important. En particulier, et s'ils atteignent un niveau élevé, les instruments liés à la notation de crédit doivent être classés séparément en poste pour mémoire. Dans certaines économies, il pourrait être utile de présenter des données rétrospectives sur le service de la dette, c'est-à-dire sur les paiements passés de principal et d'intérêts au titre des emprunts à long terme, y compris les paiements anticipés de dette.

7.20 Pour répondre aux besoins analytiques de données détaillées sur les paiements au titre de la dette extérieure arrivant à échéance dans un délai de douze mois, le tableau 7.5 présente les paiements de principal et d'intérêts sur l'encours de la dette extérieure arrivant à échéance dans un an ou moins, ventilés par secteur institutionnel. Ce tableau est une version simplifiée, mais non un substitut de l'échéancier du service de la dette présenté au tableau 7.2.

Tableau 7.6 Position de la dette extérieure brute : dette libellée en devises ou en monnaie nationale

	Fin de période
Devises¹	
Court terme	
Long terme	
Monnaie nationale	
Court terme	
Long terme	
Non attribué	
Position de la dette extérieure brute	

¹Y compris la dette liée à une devise.

Dette extérieure en devises et en monnaie nationale

7.21 Il ressort des cas passés qu'il est nécessaire de disposer d'informations sur la composition en monnaies de la position de la dette extérieure brute pour assurer le suivi des facteurs de vulnérabilité potentielle d'une économie liés au risque de solvabilité et de liquidité. Par exemple, une dépréciation du taux de change peut alourdir la charge que représente pour le débiteur résident les passifs sous forme de dette en devises (mais elle peut avoir des effets bénéfiques, tels qu'une amélioration de la compétitivité des exportations de biens et services de l'économie), et les paiements au titre de la dette en devises peuvent exercer des pressions à la baisse sur le taux de change de la monnaie nationale et/ou provoquer des sorties de devises de l'économie. Leur effet peut être compensé en partie par le recours aux dérivés financiers et aux couvertures naturelles comme les actifs et revenus en devises, mais, si les autorités monétaires nationales peuvent créer de la monnaie nationale, elles ne peuvent pas créer des devises.

7.22 Quatre tableaux sont fournis pour aider les utilisateurs à comprendre les risques posés à l'économie par la dette extérieure en devises. Le tableau 7.6 présente une simple ventilation en devises et en monnaie nationale de la position de la dette extérieure brute. Le tableau 7.7 est semblable au tableau 7.6, mais présente en outre une ventilation par secteur institutionnel, par échéance et par type d'instrument; le tableau 7.8 fournit de plus amples informations sur la position de la dette extérieure en devises; enfin, le tableau 7.9 renseigne sur les paiements en devises.

Ventilation de la position de la dette extérieure brute en monnaie nationale et en devises

7.23 Le tableau 7.6 fournit des informations sur la position de la dette extérieure libellée en devises et en

monnaie nationale de l'ensemble de l'économie⁴. La définition de la dette en devises dans ce tableau inclut à la fois la dette en devises⁵ et la dette liée à une devise (voir paragraphe 6.13). La dette liée à une devise est comptabilisée comme dette en devises, car une dépréciation du taux de change peut alourdir la charge que représentent pour le débiteur résident les passifs sous forme de dette liée à une devise, exprimés en monnaie nationale. Compte tenu des difficultés à obtenir des données exhaustives sur la ventilation en monnaie nationale et en devises pour certains secteurs, comme les sociétés non financières et les ménages, le tableau inclut une catégorie «non attribué».

7.24 Un cas particulier se présente lorsque la monnaie ayant cours légal dans une économie est la monnaie émise par une autorité monétaire d'une autre économie, comme le dollar, ou d'une zone monétaire commune à laquelle l'économie n'appartient pas. Cette monnaie doit être classée parmi les devises, mais elle comporte certaines des caractéristiques d'une monnaie nationale, car elle est utilisée dans le règlement des transactions intérieures. Compte tenu de cela, des données distinctes pourraient être fournies sur la dette extérieure à payer en devises et/ou liée à une devise ayant cours légal dans l'économie nationale, et sur le reste de la dette extérieure en devises.

7.25 Le tableau 7.6 est établi sur la base de l'échéance initiale; les données pourraient être élaborées également sur la base de l'échéance résiduelle. Si elle est élevée, la dette en devises pourrait être désagrégée en dette extérieure à payer en devises et dette extérieure à payer en monnaie nationale, mais dont les montants à verser sont liés à une devise (dette liée à une devise). Une ventilation plus poussée des données de ce tableau par secteur institutionnel et par instrument est fournie au tableau 7.7⁶.

Dette extérieure brute en devises

7.26 Pour les économies dont la dette extérieure brute en devises atteint un niveau élevé, le tableau 7.8 présente des informations plus détaillées sur sa position. Il offre une ventilation par principales devises (dollar, euro et yen japonais) de la dette extérieure en devises (y compris

⁴La monnaie de règlement peut être différente de la monnaie de libellé (voir paragraphe 6.13) et, si la dette extérieure en monnaie de règlement représente un montant élevé, une ventilation selon cette monnaie peut être présentée dans une sous-catégorie séparée.

⁵Y compris la dette extérieure à payer en devises, mais dont les montants à verser sont liés à la monnaie nationale.

⁶Ce tableau est semblable au tableau supplémentaire du MBP6 (tableau A9-III-2a), qui a trait à la composition en monnaies des passifs sous forme de dette envers les non-résidents, par secteur et par instrument.

Tableau 7.7 Position de la dette extérieure brute : dette libellée en devises ou en monnaie nationale par secteur				
	Devises	Monnaie nationale	Non attribué	Total
Administrations publiques				
Court terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}				
Long terme				
Droits de tirage spéciaux (allocations)				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ²				
Banque centrale				
Court terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}				
Long terme				
Droits de tirage spéciaux (allocations)				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ²				
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale				
Court terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}				
Long terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ²				
Autres secteurs				
Court terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}				
Long terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ²				
Investissements directs : crédits interentreprises				
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs				
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct				
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs				
Position de la dette extérieure brute				

¹Il est recommandé d'inclure la totalité du numéraire et des dépôts dans la catégorie des instruments à court terme, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées permettant de ventiler les données en court terme et long terme.

²Les autres passifs sous forme de dette comprennent les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et les autres comptes à payer — autres de l'état de la PEG. En l'absence d'informations permettant de ventiler les données en court terme et long terme, il est recommandé de classer les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard dans la catégorie des instruments à long terme.

³Les arriérés sont enregistrés avec l'instrument de dette initial, et non dans les autres passifs sous forme de dette, court terme.

	Fin de période				
	Total	Dollar	Euro	Yen	Autres
Administrations publiques					
Court terme ¹					
Long terme					
Banque centrale					
Court terme ¹					
Long terme					
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale					
Court terme ¹					
Long terme					
Autres secteurs					
Court terme ¹					
Long terme					
Autres sociétés financières					
Court terme ¹					
Long terme					
Sociétés non financières					
Court terme ¹					
Long terme					
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)					
Court terme ¹					
Long terme					
Investissements directs : crédits interentreprises					
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs					
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct					
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs					
Position de la dette extérieure brute en devises ou liée à une devise					
Pour mémoire					
Dérivés financiers : valeur notionnelle des contrats en devises ou liés à une devise avec les non-résidents²					
Réception de devises					
Administrations publiques					
Contrats à terme					
Options					
Banque centrale					
Contrats à terme					
Options					
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale					
Contrats à terme					
Options					
Autres secteurs					
Contrats à terme					
Options					
Autres sociétés financières					
Contrats à terme					
Options					
Sociétés non financières					
Contrats à terme					
Options					
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)					
Contrats à terme					
Options					
Versement de devises					
Administrations publiques					
Contrats à terme					
Options					
Banque centrale					
Contrats à terme					
Options					
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale					
Contrats à terme					
Options					
Autres secteurs					
Contrats à terme					
Options					
Autres sociétés financières					
Contrats à terme					
Options					
Sociétés non financières					
Contrats à terme					
Options					
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)					
Contrats à terme					
Options					

¹Il est recommandé d'inclure la totalité de numéraire et des dépôts dans la catégorie des instruments à court terme, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées permettant de ventiler les données en court terme et long terme.

²Non compris les dérivés financiers qui sont inclus dans les avoirs de réserve; autrement dit, les dérivés financiers qui relèvent de la gestion des avoirs de réserve font partie intégrante de l'évaluation de ces avoirs, sont réglés en devises et placés sous le contrôle effectif de l'autorité monétaire.

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 précisions sur l'exposition aux variations du taux de change qui complètent les informations fournies dans les tableaux 7.6 et 7.7.

7.27 Le tableau 7.8 pourrait être élargi de manière à inclure également la dette en devises et la dette liée à une devise de chaque secteur résident envers chaque autre secteur institutionnel résident. Une telle dette n'entre pas dans la définition de la dette extérieure, mais elle peut donner lieu à des transferts de revenus entre secteurs institutionnels lorsque le taux de change de la monnaie nationale par rapport aux monnaies étrangères varie, influant ainsi sur l'activité économique et la stabilité financière. Cependant, si ces données sont ajoutées à celles afférentes aux créances des non-résidents, il ne faut pas oublier que, si, par exemple, une banque résidente finance un prêt en devises à une société résidente en empruntant à un non-résident, les passifs sous forme de dette seront enregistrés à la fois dans les données sur la dette des résidents envers les résidents et celle des résidents envers les non-résidents.

7.28 Dans le cas particulier d'une économie dans laquelle la monnaie ayant cours légal est une monnaie étrangère, les emprunts en cette monnaie aux non-résidents pourraient être classés séparément dans le tableau.

7.29 Un poste pour mémoire est présenté au tableau 7.8 pour la valeur notionnelle — montant sous-jacent à un contrat de dérivés financiers qui est nécessaire au calcul des paiements et recettes au titre du contrat — des contrats de dérivés financiers en devises ou liés à une devise avec des non-résidents pour recevoir ou pour verser des devises, avec ventilation par type de devise⁷. Un contrat de dérivés financiers pour achat de devises contre de la monnaie nationale est classé parmi les dérivés financiers donnant lieu à la réception de devises. Si le contrat prévoit au contraire l'achat de monnaie nationale contre devises à une date ultérieure, il s'agit alors d'un dérivé financier donnant lieu au versement de devises. De même, une option d'achat d'une devise (de vente de monnaie nationale) est classée parmi les dérivés financiers donnant lieu à la réception de devises, et vice versa. Il n'est pas toujours facile de déterminer la monnaie de libellé des contrats de dérivés financiers passés pour l'achat ou la vente de devises contre de la monnaie nationale. Le facteur décisif qui permet de

déterminer si le dérivé financier est à classer parmi les instruments utilisés pour recevoir ou verser des devises est l'exposition aux variations du taux de change. Ainsi donc, si le paiement d'un contrat de dérivés financiers est lié à une monnaie étrangère, même si le paiement est à effectuer en monnaie nationale, le contrat doit être classé parmi les contrats donnant lieu au versement de devises, et vice versa.

7.30 Par l'utilisation des dérivés financiers, l'économie pourrait être plus ou moins exposée au risque de taux de change que ne le font apparaître les données sur la position de la dette extérieure brute en devises. À cet égard, les données sur la valeur notionnelle, en fournissant une indication générale du transfert potentiel du risque de prix inhérent au contrat de dérivés financiers, sont utiles pour l'analyse.

7.31 Le montant notionnel est comparable à la valeur des instruments de dette; par exemple, dans le cas de l'émission d'un instrument de dette en devise dont le produit est vendu contre de la monnaie nationale dans un accord prévoyant le rachat de la devise contre de la monnaie nationale à une date future — connu sous le nom de contrat d'échange (swap) de monnaies ou de devises —, le montant notionnel du dérivé financier est égal au montant échangé. En conséquence, ces montants donnent une idée de l'ampleur des opérations sur dérivés financiers en devises des secteurs institutionnels; de la mesure dans laquelle les secteurs institutionnels pourraient couvrir le risque de change de leurs emprunts; et/ou du degré d'exposition des secteurs institutionnels au risque de change par le biais des contrats de dérivés financiers. Le tableau 7.8 présente une ventilation en contrats à terme et options et peut ainsi servir à déterminer leurs parts relatives dans le total des dérivés financiers en devises.

7.32 Les positions ventilées par secteur institutionnel sont elles-mêmes décomposées en contrats à terme (y compris les swaps) et en options, car ces instruments présentent des caractéristiques différentes. En particulier, les contrats à terme impliquent souvent la livraison ou la réception du montant notionnel de devises sous-jacent au contrat, alors que le règlement d'une option consiste en général seulement en un règlement net de la valeur de marché⁸.

7.33 Si le même contrat de dérivés financiers donne lieu à la fois au versement et à la réception de devises, le montant notionnel doit être inclus à la fois dans le montant de devises reçu et payé. Non seulement cette manière

⁷Pour les économies dans lesquelles la monnaie ayant cours légal est une monnaie étrangère, comme le dollar, des informations sur la valeur notionnelle des dérivés en devises à recevoir ou à payer dans cette monnaie étrangère, par exemple le dollar, pourraient être présentées.

⁸D'après les données que publie deux fois par an la Banque des règlements internationaux, la valeur de marché des options en devises représente en général environ 2 à 4 % du montant notionnel.

de procéder garantit l'exhaustivité des renseignements enregistrés, mais elle offre aussi la possibilité de ventiler les contrats de dérivés financiers par type de devise. Si un contrat de dérivés financiers exige que des devises soient versées ou reçues en échange d'un actif autre qu'une monnaie (par exemple un produit de base), le montant notionnel doit être inclus dans le montant des devises reçu ou versé, selon le cas. Si ces contrats représentent des montants élevés, ils peuvent être classés séparément.

Projections des paiements en devises aux non-résidents

7.34 Le tableau 7.9 présente un échéancier des paiements en devises et, en poste pour mémoire, la position de certains actifs extérieurs en devises ou liés à une devise. Il donne une idée des prélèvements ponctuels futurs sur les ressources en devises de l'économie en faveur de non-résidents, ainsi que des actifs extérieurs en devises dont celle-ci pourrait disposer pour faire face à ces prélèvements dans le court terme. Il est toujours difficile de déterminer dans quelle mesure il pourrait être possible d'utiliser des actifs pour acquitter des obligations au titre de la dette qui arrivent à échéance, mais l'enregistrement en poste pour mémoire donne une indication générale du concept de liquidités en devises en indiquant certains types d'actifs qui seraient très probablement disponibles dans le court terme. Seules les obligations envers les non-résidents et les créances sur ces derniers sont à inclure dans ce tableau.

7.35 Les institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, les autres sociétés financières et les sociétés non financières sont présentées dans le tableau, mais non le secteur de la banque centrale et celui des administrations publiques, car un cadre très similaire, mais pas identique, est offert pour la diffusion des données sur ces deux secteurs par le Formulaire type de déclaration des données sur les réserves internationales et les liquidités en devises⁹. Cependant, le tableau pourrait être élargi pour inclure ces deux secteurs.

⁹C'est un formulaire de déclaration des données sur les réserves internationales et les liquidités en devises dont la communication a été incluse parmi les composantes prescrites de la NSDD en mars 1999 par le Conseil d'administration du FMI. Le formulaire fournit des données bien plus transparentes que dans le passé sur les réserves internationales et les emprunts en devises des autorités. Pour de plus amples informations, voir le document *Réserves internationales et liquidités en devises : Directives d'emploi du formulaire type de déclaration des données (2013)* à www.imf.org/external/np/sta/ir/IRProcessWeb/dataguide.htm. Ces directives — initialement émises en 2001 — assurent la conformité avec le MBP6 et portent sur des points à éclaircir compte tenu de l'expérience du FMI en matière de communication par les économies de leurs données sur les réserves à l'aide du formulaire type.

7.36 Les lignes du tableau indiquent les types de paiements (et recettes) en devises; les échéances présentées dans les colonnes sont définies de la même manière que celles retenues dans l'échéancier du service de la dette (tableau 7.2)¹⁰. Parce que l'accent est mis sur les prélèvements en devises, tous les paiements en monnaie nationale, même s'ils sont liés à une devise, en sont exclus. Les paiements de la dette extérieure en devises sont ceux qui sont inclus dans l'échéancier du service de la dette et sont à effectuer en devises (c'est-à-dire réglés en devises). Les montants en devises à payer à des non-résidents ou à recevoir d'eux dans le cadre des contrats à terme se rapportent seulement aux accords contractuels donnant lieu à la livraison et à la réception du montant (notionnel) nominal sous-jacent aux contrats à terme tels que les contrats de change à terme, les swaps de devises et les contrats en cours et non dénoués à la date de référence.

7.37 Ce poste ne devrait pas inclure les projections des règlements nets des contrats de dérivés financiers sur devises, car leur montant n'est pas requis par le contrat et n'est pas connu jusqu'au moment du règlement¹¹. Par conséquent, les contrats tels que les options et les contrats à terme non livrables qui ne requièrent que le règlement net ne sont pas portés dans ce tableau. Cependant, de tels contrats contribuent relativement peu à la valeur des devises livrées dans le cadre des contrats de dérivés financiers, car le montant du règlement est beaucoup plus faible que le montant notionnel et parce que ces deux types de contrats représentent une part relativement faible du marché.

7.38 Le poste pour mémoire du tableau 7.9 se rapporte aux positions (et non aux paiements) des instruments de dette en devises ou liés à une devise qui représentent

¹⁰Ce tableau pourrait être élargi aux paiements en devises à chaque autre secteur institutionnel résident et aux recettes en devises obtenues de ce dernier. Cependant, comme indiqué au paragraphe 7.27, l'agrégation des données sur la dette en devises des résidents envers les non-résidents et des résidents envers les résidents pourrait aboutir à une double comptabilisation (par exemple les paiements effectués par une société résidente au titre d'un prêt en devises qui a été financé par une banque résidente à l'aide d'un emprunt à l'étranger).

¹¹Comme indiqué au paragraphe 6.29, les montants à payer/à recevoir dans le cadre de contrats de dérivés financiers à terme doivent être convertis dans l'unité de compte au taux (au comptant) du marché à la date de référence. Cette manière de procéder est conforme à la méthode de conversion des devises adoptée tout au long du *Guide*. En conséquence, tout gain ou toute perte dans l'unité de compte sur ces contrats de dérivés financiers ne sont pas inclus dans ce tableau, mais seraient pris en compte dans les données en valeur de marché à porter dans le tableau 4.4 de présentation des dérivés financiers en poste pour mémoire, et dans le tableau de la position de la dette extérieure nette fourni plus loin dans ce chapitre (tableau 7.14).

Tableau 7.9 Échéancier des paiements en devises aux non-résidents : quelques secteurs institutionnels¹

	Position de la dette extérieure et des contrats de dérivés à la fin de la période							
	Un an ou moins (mois)					Plus d'un an à deux ans (mois)		Plus de deux ans
	Immédia- tement ²	Plus de 0 mois à 3 mois	Plus de 3 mois à 6 mois	Plus de 6 mois à 9 mois	Plus de 9 mois à 12 mois	Plus de 12 mois à 18 mois	Plus de 18 mois à 24 mois	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale Paiements de la dette extérieure en devises Exigences des contrats à terme de dérivés financiers Devises à livrer Devises à recevoir								
Autres sociétés financières Paiements de la dette extérieure en devises Exigences des contrats à terme de dérivés financiers Devises à livrer Devises à recevoir								
Sociétés non financières Paiements de la dette extérieure en devises Exigences des contrats à terme de dérivés financiers Devises à livrer Devises à recevoir								
Pour mémoire								
Position de certains actifs extérieurs en devises ou liés à une devise						Position à la fin de la période		
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale Court terme Numéraire et dépôts Titres de créance Prêts Crédits commerciaux et avances Autres actifs sous forme de créances ³ Long terme Titres de participation Titres de créance								
Autres sociétés financières Court terme Numéraire et dépôts Titres de créance Prêts Crédits commerciaux et avances Autres actifs sous forme de créances ³ Long terme Titres de participation Titres de créance								
Sociétés non financières Court terme Numéraire et dépôts Titres de créance Prêts Crédits commerciaux et avances Autres actifs sous forme de créances ³ Long terme Titres de participation Titres de créance								

¹Paiements qui sont réglés en devises, quelle que soit la monnaie de libellé.²Immédiatement disponibles à vue ou immédiatement exigibles (y compris les arriérés et les intérêts sur les arriérés).³Les autres actifs sous forme de créances comprennent les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et les autres comptes à recevoir — autres de l'état de la PEG.

Tableau 7.10 Position de la dette extérieure brute : ventilation par taux d'intérêt					
	Fin de période				
	Taux fixe		Taux variable		Total
	Montant	Pourcentage du total	Montant	Pourcentage du total	
Administrations publiques					
Court terme ¹					
Long terme					
Banque centrale					
Court terme ¹					
Long terme					
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale					
Court terme ¹					
Long terme					
Autres secteurs					
Court terme ¹					
Long terme					
Autres sociétés financières					
Court terme ¹					
Long terme					
Sociétés non financières					
Court terme ¹					
Long terme					
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)					
Court terme ¹					
Long terme					
Investissements directs : crédits interentreprises					
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs					
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct					
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs					
Position de la dette extérieure brute (en pourcentage du total de la dette extérieure)					
Pour mémoire (à inclure si le montant est élevé)					
Valeur notionnelle des dérivés financiers : contrats de taux d'intérêt en une seule monnaie²					
Pour recevoir des paiements liés à un taux fixe					
Administrations publiques					
Banque centrale					
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale					
Autres secteurs					
Autres sociétés financières					
Sociétés non financières					
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)					
Des investisseurs directs, entreprises d'investissement direct et entreprises sœurs					
Pour recevoir des paiements liés à un taux variable					
Administrations publiques					
Banque centrale					
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale					
Autres secteurs					
Autres sociétés financières					
Sociétés non financières					
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)					
Des investisseurs directs, des entreprises d'investissement direct et des entreprises sœurs					

¹Il est recommandé d'inclure la totalité du numéraire et des dépôts dans la catégorie des instruments à court terme, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées permettant de ventiler les données en court terme et long terme.

²Non compris les dérivés financiers qui relèvent de la gestion des avoirs de réserve et sont inclus dans les données sur ces avoirs.

des créances sur les non-résidents — sous-catégorie des actifs sous forme de créances présentés dans le tableau de la dette extérieure nette (tableau 7.14) — plus les titres de participation en devises ou liés à une devise. Les instruments de ce tableau ont été choisis sur la base de l'hypothèse qu'ils représentent des actifs dont l'économie pourrait disposer pour faire face à un prélèvement soudain sur ses ressources en devises, c'est-à-dire que, comme indiqué plus haut, ils donnent une idée générale du concept d'actifs liquides en devises. Tous les instruments à court terme (définis sur la base de l'échéance initiale) sont classés avec les instruments à long terme (sur la base de l'échéance initiale) qui sont négociables (titres de participation et titres de créance). Les actifs liés à une devise sont inclus afin d'assurer la cohérence avec les données sur la position de la dette extérieure en devises ou liée à une devise qui sont présentées au tableau 7.8. En effet, les passifs en devises pourraient être couverts par des actifs liés à une devise, et vice versa. Si les actifs liés à une devise atteignent un montant élevé, ils peuvent être classés séparément.

Taux d'intérêt et dette extérieure Ventilation de la dette extérieure par taux d'intérêt

7.39 Comme dans le cas de la ventilation par monnaie, l'expérience semble indiquer que les informations sur la ventilation par taux d'intérêt de la position de la dette extérieure brute peuvent être nécessaires au suivi de la vulnérabilité potentielle d'une économie au risque de solvabilité et de liquidité. Par exemple, les économies dont la dette à taux variable est élevée sont vulnérables à une forte hausse des taux d'intérêt. C'est pourquoi le tableau 7.10 présente les montants, en valeur absolue et en valeur relative, de la position de la dette extérieure brute, ventilée selon que le taux d'intérêt est fixe ou variable. Pour chaque poste sont présentées non seulement sa valeur, mais aussi sa part en pourcentage du total de la dette extérieure. Dans ce tableau, l'achat d'un contrat de dérivés financiers séparé, qui pourrait modifier la nature effective des paiements d'intérêts au comptant, est sans effet sur la classification de l'instrument sous-jacent (voir paragraphe suivant)¹².

¹² Si la dette dont le taux d'intérêt est lié à un indice de référence ou au prix d'un produit de base/instrument financier et reste fixe, à moins que l'indice de référence ou le prix dépasse un certain seuil est élevée — voir le paragraphe 6.16, qui traite de la classification de ces instruments de dette. Un complément d'information pourrait être fourni dans les notes accompagnant les tableaux.

7.40 En poste pour mémoire est portée la valeur notionnelle (ou nominale) des contrats de dérivés financiers en une seule monnaie avec les non-résidents, dans le cas où les montants en question sont élevés. Ces contrats sont ventilés selon qu'ils donnent lieu à la réception de paiements au comptant liés à un taux fixe ou à la réception de paiements au comptant liés à un taux variable. Par exemple, si tous les secteurs indiquaient que leur dette extérieure était en totalité liée à un taux fixe, mais qu'ils avaient conclu des contrats de dérivés financiers avec des non-résidents pour échanger tous leurs paiements d'intérêts contre des paiements à taux variable, le poste pour mémoire montrerait que, bien qu'elle soit selon toute apparence exposée à des taux fixes, l'économie est en fait exposée à des taux variables.

7.41 Sur les marchés de dérivés financiers, les contrats de taux d'intérêt sont généralement liés à un indice de taux variable. Il s'agit de payer un taux fixe pour recevoir un taux variable, et vice versa. Un dérivé financier permettant de recevoir un taux variable est un instrument qui aurait une valeur positive croissante, ou une valeur négative décroissante, lorsque le taux variable spécifié dans le contrat augmente; de même, un dérivé financier permettant de recevoir un taux fixe a une valeur positive croissante, ou une valeur négative décroissante, lorsque le taux variable spécifié dans le contrat diminue.

Taux d'intérêt moyens

7.42 Les taux d'intérêt moyens sur la dette extérieure présentent un intérêt analytique. Certes, on pourrait soutenir que les contrats de dérivés financiers rendent ces données moins pertinentes, mais elles renseignent sur les coûts d'emprunt de l'économie et peuvent servir à estimer les paiements d'intérêts au titre du service de la dette, ou

**Tableau 7.11 Position de la dette extérieure :
taux d'intérêt moyens**

	Fin de période
Administrations publiques	
Banque centrale	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Autres secteurs	
Autres sociétés financières	
Sociétés non financières	
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)	
Investissements directs :	
crédits interentreprises (des investisseurs directs, des entreprises d'investissement direct et des entre- prises sœurs)	
Ensemble de l'économie	

à vérifier par recoupement les données y afférentes. Elles permettent en outre de déterminer la concessionnalité des emprunts. Les informations sur les taux d'intérêt moyens des emprunts au titre d'investissements directs présentent un intérêt parce que, souvent pour des raisons fiscales, les taux d'intérêt moyens sur cette dette peuvent fortement varier. Un complément d'information pourrait être fourni sur les taux d'intérêt moyens des instruments

à court terme et à long terme, sur la base de l'échéance initiale, ventilés par secteur institutionnel.

7.43 Le tableau 7.11 pourrait servir à présenter les données relatives non seulement aux taux d'intérêt moyens pondérés appliqués à l'encours de la dette extérieure, mais aussi au niveau moyen pondéré des taux d'intérêt convenus sur les nouveaux emprunts de la période considérée.

Tableau 7.12 Position de la dette extérieure brute : par secteurs débiteurs et secteurs créanciers

	Secteurs créanciers (fin de période)					
	Organisations multilatérales ¹	Administrations publiques ^{1,2}	Banque centrale ¹	Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	Autres secteurs	Total
Administrations publiques						
Court terme ³						
Long terme						
Banque centrale						
Court terme ³						
Long terme						
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale						
Court terme ³						
Long terme						
Autres secteurs						
Court terme ³						
Long terme						
Autres sociétés financières						
Court terme ³						
Long terme						
Sociétés non financières						
Court terme ³						
Long terme						
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)						
Court terme ³						
Long terme						
Dette extérieure brute, non compris les investissements directs						
Court terme						
Long terme						
Investissements directs : crédits interentreprises						
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs						
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct						
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs						
Position de la dette extérieure brute						

¹Dans le cas des secteurs créanciers des organisations multilatérales, des administrations publiques et de la banque centrale, les prêts à court terme, sur la base de l'échéance initiale, sont parfois négligeables, auquel cas une ventilation en court terme et long terme ne serait pas nécessaire.

²Non compris les organisations multilatérales.

³Il est recommandé d'inclure la totalité du numéraire et des dépôts dans la catégorie des instruments à court terme, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées permettant de ventiler les données en court terme et long terme.

Dette extérieure par secteur créancier

7.44 Les tableaux 7.12 et 7.13 présentent des données sur la position de la dette extérieure par secteur créancier. Le tableau 7.12 offre une ventilation selon cinq secteurs créanciers non résidents : organisations multilatérales, administrations publiques (non comprises les organisations multilatérales), banque centrale¹³, institutions de dépôts (à l'exception de la banque centrale) et autres secteurs. Ces données ont toujours été très faciles à obtenir pour les instruments non négociables et indisponibles dans les discussions sur le réaménagement de la dette. De façon plus générale, les informations sur les secteurs créanciers ont été établies, 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.

7.45 La plupart des économies ont parfois des difficultés pratiques à identifier les propriétaires des titres de créance¹⁴. Il se peut que les économies attribuent la valeur de tous les titres de créance aux «autres secteurs» parmi les secteurs créanciers. Si c'est le cas, cette hypothèse doit être clairement signalée dans toute présentation de la dette, car l'information ne pourrait être que plus ou moins fiable; par exemple, de grandes quantités de titres internationaux entrent dans les réserves de change détenues par les autorités monétaires. Une autre manière de procéder serait de classer les titres de créance dans une colonne séparée et d'exclure les avoirs en ces titres de toutes les colonnes «secteur», comme dans le tableau 7.13.

7.46 Le tableau 7.12 peut être remanié et élargi en fonction des besoins. Une possibilité est celle qui consiste à ventiler les secteurs créanciers en créanciers officiels et autres créanciers. Les créanciers officiels pourraient être subdivisés en créanciers multilatéraux et créanciers bilatéraux officiels, et ces derniers en créanciers membres du Club de Paris et créanciers hors Club de Paris; la désagrégation est présentée au tableau 7.13. En outre, la dette bilatérale officielle pourrait être ventilée en dette concessionnelle et dette non concessionnelle.

7.47 Comme les passifs au titre des investissements directs ne trouvent pas naturellement leur place dans cette présentation, on calcule les totaux, d'une part, en incluant les «investissements directs : crédits interentreprises» et,

¹³Cette catégorie exclut les institutions monétaires multilatérales (comme le FMI), qui sont classées parmi les organisations multilatérales, mais inclut les banques centrales régionales.

¹⁴Le chapitre 13 du *Guide* traite de l'établissement des données sur les titres de créance.

Tableau 7.13 Position de la dette extérieure du secteur public et de la dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public : par secteurs débiteurs et secteurs créanciers

	Fin de période
Dette extérieure du secteur public¹	
Créanciers multilatéraux²	
Court terme	
Long terme	
Créanciers bilatéraux officiels²	
Court terme	
Long terme	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, en tant que créanciers	
Court terme	
Long terme	
Autres créanciers	
Court terme	
Long terme	
Détenteurs de titres de créance³	
Court terme	
Long terme	
Dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public¹	
Créanciers multilatéraux²	
Court terme	
Long terme	
Créanciers bilatéraux officiels²	
Court terme	
Long terme	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, en tant que créanciers	
Court terme	
Long terme	
Autres créanciers	
Court terme	
Long terme	
Détenteurs de titres de créance³	
Court terme	
Long terme	
Total	
Pour mémoire	
Créanciers membres du Club de Paris	
Dette extérieure du secteur public	
Court terme	
Long terme	
Dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public	
Court terme	
Long terme	

¹Il est recommandé d'inclure la totalité du numéraire et des dépôts dans la catégorie des instruments à court terme, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées permettant de ventiler les données en court terme et long terme.

²Dans le cas des secteurs créanciers des organisations multilatérales, des administrations publiques et de la banque centrale, les prêts à court terme, sur la base de l'échéance initiale, sont parfois négligeables, auquel cas une ventilation en court terme et long terme ne serait pas nécessaire.

³Si les titres de créance sont attribués à la catégorie des détenteurs de titres de créance, les avoirs en ces titres sont exclus de tous les autres secteurs créanciers.

d'autre part, en les excluant. En outre, les «autres secteurs», en tant que secteurs créanciers, ne sont pas subdivisés en autres sociétés financières, sociétés non financières et ménages et ISBLSM, car il serait alors plus difficile d'obtenir ces informations par secteur créancier. Par ailleurs, à mesure que les flux de capitaux du secteur privé augmentent et que ces secteurs créanciers prennent de l'importance, il pourrait devenir analytiquement utile de classer leurs créances séparément. En particulier, si elles sont élevées, les créances des autres sociétés financières pourraient être présentées à un poste distinct.

Position de la dette extérieure nette

7.48 L'intégration croissante d'une économie avec le reste du monde est une raison pour laquelle l'analyse de la position des passifs extérieurs, et de la dette extérieure brute en particulier, doit tenir compte des positions sur actifs extérieurs. En effet, à des fins de gestion des risques, il se peut bien que les entités procèdent à une gestion intégrée de leurs passifs et actifs extérieurs. Il est toutefois difficile de déterminer dans quelle mesure les actifs pourraient être utilisés pour faire face à l'encours des passifs sous forme de dette. Le tableau 7.14 offre une présentation des données sur la position de la dette extérieure nette dans laquelle la dette extérieure brute est considérée en rapport avec les créances sur les non-résidents sous forme d'instruments de dette.

7.49 Les lignes du tableau 7.14 correspondent à celles du tableau de la position de la dette extérieure brute (tableau 4.1), à l'exception des «comptes or non alloués inclus dans l'or monétaire», qui sont des actifs sous forme de créances de l'autorité monétaire (administrations publiques ou banque centrale). Les colonnes présentent la dette extérieure brute, les actifs extérieurs bruts sous forme d'instruments de dette et la position de la dette nette. Le total de la position de la dette extérieure nette plus la position nette sur dérivés financiers (cette position est exprimée à sa valeur de marché et doit inclure la position sur dérivés financiers détenus comme avoirs de réserve) est calculé au bas du tableau. Parce qu'ils ont des caractéristiques différentes, le *Guide* encourage à faire la distinction entre les contrats à terme (y compris les contrats à terme normalisés et les swaps) et les options au sein de la catégorie des dérivés financiers¹⁵.

¹⁵ Les passifs internationaux sous forme d'options sur titres des salariés sont probablement négligeables par rapport aux positions sur dérivés financiers et, si elles sont disponibles, les données y afférentes peuvent être incluses dans celles ayant trait aux dérivés financiers (options). Si elles atteignent un montant élevé, les options sur titres des salariés peuvent être classées séparément dans le secteur institutionnel correspondant.

Tableau 7.14 Position de la dette extérieure nette : par secteur

	Fin de période		
	Position de la dette extérieure brute (1)	Actifs extérieurs sous forme d'instruments de dette (2)	Dette extérieure nette (3) = (1) – (2)
Administrations publiques			
Court terme			
Numéraire et dépôts ¹			
Titres de créance			
Prêts			
Crédits commerciaux et avances			
Comptes or non alloués inclus dans l'or monétaire ²	s.o.		
Autres instruments de dette ^{3, 4}			
Long terme			
Droits de tirage spéciaux			
Numéraire et dépôts ¹			
Titres de créance			
Prêts			
Crédits commerciaux et avances			
Autres instruments de dette ³			
Banque centrale			
Court terme			
Numéraire et dépôts ¹			
Titres de créance			
Prêts			
Crédits commerciaux et avances			
Comptes or non alloués inclus dans l'or monétaire ²	s.o.		
Autres instruments de dette ^{3, 4}			
Long terme			
Droits de tirage spéciaux			
Numéraire et dépôts ¹			
Titres de créance			
Prêts			
Crédits commerciaux et avances			
Autres instruments de dette ³			
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale			
Court terme			
Numéraire et dépôts ¹			
Titres de créance			
Prêts			
Crédits commerciaux et avances			
Autres instruments de dette ^{3, 4}			
Long terme			
Numéraire et dépôts ¹			
Titres de créance			
Prêts			
Crédits commerciaux et avances			
Autres instruments de dette ³			
Autres secteurs			
Court terme			
Numéraire et dépôts ¹			
Titres de créance			
Prêts			
Crédits commerciaux et avances			
Autres instruments de dette ^{3, 4}			
Long terme			
Numéraire et dépôts ¹			
Titres de créance			
Prêts			
Crédits commerciaux et avances			
Autres instruments de dette ³			

(à suivre)

Tableau 7.14 (suite)	Fin de période		
	Position de la dette extérieure brute (1)	Actifs extérieurs sous forme d'instruments de dette (2)	Dette extérieure nette (3) = (1) - (2)
Autres secteurs, suite			
Autres sociétés financières			
Court terme			
Numéraire et dépôts ¹			
Titres de créance			
Prêts			
Crédits commerciaux et avances			
Autres instruments de dette ^{3,4}			
Long terme			
Numéraire et dépôts ¹			
Titres de créance			
Prêts			
Crédits commerciaux et avances			
Autres instruments de dette ³			
Sociétés non financières			
Court terme			
Numéraire et dépôts ¹			
Titres de créance			
Prêts			
Crédits commerciaux et avances			
Autres instruments de dette ^{3,4}			
Long terme			
Numéraire et dépôts ¹			
Titres de créance			
Prêts			
Crédits commerciaux et avances			
Autres instruments de dette ³			
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)			
Court terme			
Numéraire et dépôts ¹			
Titres de créance			
Prêts			
Crédits commerciaux et avances			
Autres instruments de dette ^{3,4}			
Long terme			
Numéraire et dépôts ¹			
Titres de créance			
Prêts			
Crédits commerciaux et avances			
Autres instruments de dette ³			
Investissements directs : crédits interentreprises			
Dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs			
Dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct			
Dette entre entreprises sœurs			
Total (3)			

Tableau 7.14 (fin)	Position sur dérivés financiers en fin de période
Dérivés financiers	
Passifs (4)	
Administrations publiques	
Contrats à terme	
Options	
Banque centrale	
Contrats à terme	
Options	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Contrats à terme	
Options	
Autres secteurs	
Contrats à terme	
Options	
Autres sociétés financières	
Contrats à terme	
Options	
Sociétés non financières	
Contrats à terme	
Options	
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)	
Contrats à terme	
Options	
Actifs (5)	
Administrations publiques	
Contrats à terme	
Options	
Banque centrale	
Contrats à terme	
Options	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Contrats à terme	
Options	
Autres secteurs	
Contrats à terme	
Options	
Autres sociétés financières	
Contrats à terme	
Options	
Sociétés non financières	
Contrats à terme	
Options	
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)	
Contrats à terme	
Options	
Position de la dette extérieure nette plus dérivés financiers (6)	
(6) = (3) + (4) - (5)	

s.o. = sans objet.

¹Il est recommandé d'inclure la totalité du numéraire et des dépôts dans la catégorie des instruments à court terme, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées permettant de ventiler les données en court terme et long terme.

²L'or monétaire comporte des éléments d'un instrument de dette (comptes or non alloués) et d'un instrument sans rapport avec la dette (or physique). En principe, la composante or physique de l'or monétaire doit être exclue du calcul de la dette extérieure nette. Dans la pratique, toutefois, le montant total d'or monétaire entre parfois dans le calcul de la dette extérieure nette, car les statisticiens ne peuvent pas toujours en exclure la composante or physique.

³Les autres instruments de dette comprennent les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et les autres comptes à recevoir/à payer — autres de l'état de la PEG. En l'absence d'informations permettant de ventiler les données en court terme et long terme, il est recommandé de classer les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard dans la catégorie des instruments à long terme.

⁴Les arriérés sont enregistrés avec l'instrument de dette initial, et non dans les autres instruments de dette, court terme.

7.50 Les données sur les actifs extérieurs sous forme d'instruments de dette à inclure dans ce tableau sont les mêmes que celles présentées dans la PEG, le court terme et le long terme étant définis sur la base de l'échéance initiale. La dette extérieure nette est égale à la dette extérieure brute moins les actifs extérieurs bruts sous forme d'instruments de dette.

7.51 Sous réserve que les titres de créance soient exprimés à leur valeur de marché, la position de la dette extérieure nette dans ce tableau est égal à la PEG nette, à l'exclusion de tous les actifs et passifs sous forme de titres de participation (actions et autres participations) et de parts de fonds de placement, de tous les actifs et passifs sous forme de dérivés financiers et d'options sur titres des salariés et de l'or physique¹⁶. Les titres de créance ne sont pas enregistrés en poste pour mémoire, mais, s'ils sont présentés en valeur nominale au tableau 7.14, il y a lieu d'établir des données additionnelles sur leur valeur de marché (désagrégées par secteur et par échéance comme les données présentées en poste pour mémoire sur les titres de créance dans le tableau 4.1). Cette approche rend plus facile la comparaison avec les autres statistiques macroéconomiques, notamment l'état de la PEG.

Rapprochement des positions et des flux de la dette extérieure

7.52 La variation de la position de la dette extérieure brute entre deux fins de période peut être désagrégée selon les flux qui en sont à l'origine. Ces flux sont les transactions financières, les réévaluations (variations du taux de change et autres variations de prix) et les autres changements de volume. Cette désagrégation aide le statisticien à procéder au rapprochement et à la vérification des données, et elle fournit des informations analytiquement utiles à l'utilisateur des données (indiquant, par exemple, dans quelle mesure les variations de la position de la dette extérieure brute depuis la période précédente sont dues à des transactions, à des réévaluations et/ou aux révisions des données de la période précédente).

7.53 Le rapprochement des positions de la dette extérieure brute à deux dates de référence est présenté au tableau 7.15.

¹⁶L'or monétaire se compose de l'or physique et des comptes or non alloués. L'or physique n'a pas de passif de contrepartie, alors que les comptes or non alloués ont pour passif de contrepartie les dépôts. En principe, la composante or physique de l'or monétaire doit être exclue du calcul de la dette nette. Dans la pratique, toutefois, le montant total d'or monétaire doit parfois être pris en compte dans le calcul de la dette nette, car les statisticiens ne peuvent pas toujours en exclure la composante or physique (*MBP6*, paragraphes 5.74–5.77).

Cette présentation met en lumière les variations de la position de la dette extérieure qui sont dues aux transactions, réévaluations et autres changements de volume intervenus dans la période de référence. La première colonne de ce tableau indique la position de la dette extérieure brute au début de la période, et la colonne suivante, les transactions durant la période. Comme l'approche conceptuelle adoptée dans le *Guide* est conforme à celle du *MBP6*, les données sur les transactions de balance des paiements peuvent être utilisées dans la colonne des transactions. Les deux colonnes suivantes sont consacrées aux réévaluations (gains et pertes de détention) des passifs sous forme de dette : variations du taux de change et autres variations de prix¹⁷. Ces changements prennent une plus grande importance étant donné la volatilité accrue des cours sur les marchés des titres et des changes. Avant la position à la fin de la période, une cinquième colonne est présentée, celle des «autres changements de volume». Il s'agit des reclassements de la dette extérieure, effectués, par exemple, lorsque les entités passent d'un secteur institutionnel à un autre, ou que la nature d'un instrument de dette change, comme dans le cas d'un instrument qui passe d'une catégorie déterminée (disons, un prêt) au poste des «investissements directs : crédits interentreprises», quand la relation entre le créancier et le débiteur devient une relation d'investissement direct.

Titres de créance

Rapprochement de la valeur nominale et de la valeur de marché

7.54 Le *Guide* recommande d'enregistrer les titres de créance entrant dans la position de la dette extérieure brute à leur valeur nominale et à leur valeur de marché. La valeur de marché tient compte des fluctuations des prix du marché, contrairement à la valeur nominale. Les prix du marché varient au fil du temps pour un certain nombre de raisons, dont les variations des taux d'intérêt du marché, le changement du sentiment des investisseurs à l'égard de la solvabilité du débiteur et les modifications de la structure du marché (telles que celles qui pourraient influencer sur la liquidité du marché).

7.55 La divergence entre la valeur de marché et la valeur nominale des titres de créance à un moment déterminé et au fil du temps présente un intérêt analytique. Pour cette

¹⁷Outre les variations du prix du marché, cette colonne inclut d'autres réévaluations qui ne sont pas dues aux variations du taux de change, par exemple les variations de la valeur des passifs des fonds de pension envers les participants et assurés non résidents qui résultent de réévaluations.

Tableau 7.15 Position de la dette extérieure brute : rapprochement des positions et des flux						
	Position au début de la période	Variations de la position dues à :				Position à la fin de la période
		Transactions	Variations du taux de change	Autres variations de prix	Autres changements de volume	
Administrations publiques						
Court terme						
Numéraire et dépôts ¹						
Titres de créance						
Prêts						
Crédits commerciaux et avances						
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}						
Long terme						
Droits de tirage spéciaux (allocations)						
Numéraire et dépôts ¹						
Titres de créance						
Prêts						
Crédits commerciaux et avances						
Autres passifs sous forme de dette ²						
Banque centrale						
Court terme						
Numéraire et dépôts ¹						
Titres de créance						
Prêts						
Crédits commerciaux et avances						
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}						
Long terme						
Droits de tirage spéciaux (allocations)						
Numéraire et dépôts ¹						
Titres de créance						
Prêts						
Crédits commerciaux et avances						
Autres passifs sous forme de dette ²						
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale						
Court terme						
Numéraire et dépôts ¹						
Titres de créance						
Prêts						
Crédits commerciaux et avances						
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}						
Long terme						
Numéraire et dépôts ¹						
Titres de créance						
Prêts						
Crédits commerciaux et avances						
Autres passifs sous forme de dette ²						
Autres secteurs						
Court terme						
Numéraire et dépôts ¹						
Titres de créance						
Prêts						
Crédits commerciaux et avances						
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}						
Long terme						
Numéraire et dépôts ¹						
Titres de créance						
Prêts						
Crédits commerciaux et avances						
Autres passifs sous forme de dette ²						

(à suivre)

Tableau 7.15 (fin)						
	Position au début de la période	Variations de la position dues à :				Position à la fin de la période
		Transactions	Variations du taux de change	Autres variations de prix	Autres changements de volume	
Autres secteurs, suite						
Autres sociétés financières						
Court terme						
Numéraire et dépôts ¹						
Titres de créance						
Prêts						
Crédits commerciaux et avances						
Autres passifs sous forme de dette ^{2, 3}						
Long terme						
Numéraire et dépôts ¹						
Titres de créance						
Prêts						
Crédits commerciaux et avances						
Autres passifs sous forme de dette ²						
Sociétés non financières						
Court terme						
Numéraire et dépôts ¹						
Titres de créance						
Prêts						
Crédits commerciaux et avances						
Autres passifs sous forme de dette ^{2, 3}						
Long terme						
Numéraire et dépôts ¹						
Titres de créance						
Prêts						
Crédits commerciaux et avances						
Autres passifs sous forme de dette ²						
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)						
Court terme						
Numéraire et dépôts ¹						
Titres de créance						
Prêts						
Crédits commerciaux et avances						
Autres passifs sous forme de dette ^{2, 3}						
Long terme						
Numéraire et dépôts ¹						
Titres de créance						
Prêts						
Crédits commerciaux et avances						
Autres passifs sous forme de dette ²						
Investissements directs : crédits interentreprises						
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs						
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct						
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs						
Position de la dette extérieure brute						

¹Il est recommandé d'inclure la totalité du numéraire et des dépôts dans la catégorie des instruments à court terme, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées permettant de ventiler les données en court terme et long terme.

²Les autres passifs sous forme de dette comprennent les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et les autres comptes à payer — autres de l'état de la PEG. En l'absence d'informations permettant de ventiler les données en court terme et long terme, il est recommandé de classer les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard dans la catégorie des instruments à long terme.

³Les arriérés sont enregistrés avec l'instrument de dette initial, et non dans les autres passifs sous forme de dette, court terme.

Tableau 7.16 Position de la dette extérieure brute : titres de créance — rapprochement des données en valeur nominale et en valeur de marché

	Position en valeur nominale à la fin de la période ¹	Écart entre la valeur nominale et la valeur de marché	Position en valeur de marché à la fin de la période ¹
Administrations publiques			
Court terme			
Long terme			
Banque centrale			
Court terme			
Long terme			
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale			
Court terme			
Long terme			
Autres secteurs			
Court terme			
Long terme			
Autres sociétés financières			
Court terme			
Long terme			
Sociétés non financières			
Court terme			
Long terme			
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)			
Court terme			
Long terme			
Total			
Court terme			
Long terme			

¹Les arriérés (le cas échéant) sont inclus dans les données sur l'instrument de dette initial.

Tableau 7.17 Position de la dette extérieure brute : titres de créance émis par les résidents aux mains des non-résidents — lieu d'émission

	Fin de période
Émissions intérieures	
Court terme	
Administrations publiques	
Tous les autres secteurs	
Long terme	
Administrations publiques	
Tous les autres secteurs	
Émissions internationales	
Court terme	
Administrations publiques	
Tous les autres secteurs	
Long terme	
Administrations publiques	
Tous les autres secteurs	
Total	

raison, le tableau 7.16 fournit un cadre de rapprochement des valeurs nominale et de marché des titres de créance inclus dans la position de la dette extérieure brute. Les titres de créance portés dans le tableau sont ventilés par secteur institutionnel et par échéance. L'intention est de présenter les données en montants absolus dans la même unité de compte que les données sur la position de la dette extérieure brute.

Lieu d'émission des titres de créance

7.56 Les informations sur le lieu d'émission des titres de créance émis par des résidents et aux mains de non-résidents peuvent elles aussi présenter de l'intérêt pour l'analyse. Par exemple, ces données renseignent sur les motivations des débiteurs et créanciers — indiquant si les résidents cherchent à attirer les investisseurs étrangers par l'émission de titres sur leurs marchés, et s'il existe un éventuel risque de liquidité. Les titres émis sur les marchés internationaux peuvent être plus difficiles à refinancer s'il se produit un choc extérieur sur l'économie. En outre, faute d'informations sur la dette en devises, ces données peuvent fournir une indication générale de la ventilation en devises et en monnaie nationale des titres de créance; par exemple, la dette émise sur les marchés internationaux est probablement liée à une devise. Pour l'établissement des statistiques, l'enregistrement des données afférentes aux titres émis sur les marchés internationaux pourrait différer de celui des données relatives aux titres émis sur le marché intérieur.

7.57 Une présentation de ces données est fournie au tableau 7.17. Les lignes font apparaître une distinction entre les titres de créance émis par les administrations publiques et ceux émis par les autres secteurs. Le classement séparé des titres émis par les administrations publiques tient au rôle important et spécial que celles-ci jouent, dans la plupart des économies, en tant qu'emprunteur. Selon l'ampleur des émissions de titres des autres secteurs institutionnels, une désagrégation plus poussée des émissions, par exemple en titres émis par les institutions de dépôts, pourrait elle aussi être utile à l'analyse. La ventilation par échéance est établie sur la base de l'échéance initiale, mais le tableau peut également présenter une ventilation par échéance sur la base de l'échéance résiduelle.

7.58 Conformément aux concepts énoncés dans le *Guide*, le tableau 7.17 n'inclut que les informations sur les titres émis par des résidents et aux mains de non-résidents.

Tableau 7.18 Position de la dette extérieure brute : crédits internationaux liés au commerce

Secteurs débiteurs	Secteurs créanciers (fin de période)				
	Administrations publiques	Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale ¹	Autres secteurs	Investissements directs : crédits interentreprises	Total
Court terme					
Administrations publiques				s.o.	
Banque centrale				s.o.	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale				s.o.	
Autres secteurs				s.o.	
Investissements directs : crédits interentreprises	s.o.	s.o.	s.o.		
Long terme					
Administrations publiques				s.o.	
Banque centrale				s.o.	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale				s.o.	
Autres secteurs				s.o.	
Investissements directs : crédits interentreprises	s.o.	s.o.	s.o.		
Total					

s.o. = sans objet.

¹Il est recommandé d'inclure la dette extérieure liée au commerce envers les banques centrales dans cette catégorie, à moins que ces dernières ne soient d'importants créanciers, auquel cas cette catégorie de dette doit être classée séparément.

Cependant, il pourrait être utile de présenter également les données sur les titres qui sont émis par des résidents à la fois sur les marchés intérieurs et sur les marchés internationaux et sont aux mains de résidents aussi bien que de non-résidents. L'inclusion de colonnes supplémentaires pour les titres aux mains des résidents et des non-résidents permettrait au tableau de présenter ces informations.

Crédits internationaux liés au commerce

7.59 Les données peuvent être ventilées non seulement par type d'emprunt, mais aussi en fonction de l'usage qui est fait de l'emprunt. Sont particulièrement utiles à cet égard les informations sur les crédits internationaux liés au commerce ventilés par secteur débiteur et secteur créancier, c'est-à-dire les crédits qui financent les échanges commerciaux. Ces crédits sont directement liés à l'activité de l'économie réelle. Le tableau 7.18 fournit un modèle

de présentation des données sur les emprunts servant à financer les échanges, désagrégées tout d'abord par échéance (sur la base de l'échéance initiale) et, ensuite, par secteur institutionnel. Dans la présentation de ces données, les effets de commerce pourraient être classés séparément, à la fois du fait de leur utilité pour l'analyse et pour permettre le rapprochement avec les statistiques ventilées par secteur créancier.

7.60 Les lignes du tableau indiquent les secteurs débiteurs, et les colonnes, les secteurs créanciers. Les lignes et la colonne des «investissements directs : crédits interentreprises» se rapportent seulement à l'apport de crédits liés au commerce entre parties apparentées, c'est-à-dire aux transactions classées au poste des investissements directs à la balance des paiements, et non à l'octroi de crédits liés au commerce aux entités d'investissement direct par des parties qui ne leur sont pas apparentées. La ventilation par échéance est établie sur la base de l'échéance initiale.



8

Restructuration de la dette

Introduction

8.1 Les opérations de restructuration de la dette font partie des activités liées à la dette extérieure (encadré 8.1). 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 économies peuvent recourir aux restructurations ou conversions de créances. Ce chapitre définit le concept de restructuration de la dette, décrit les divers types d'opérations de restructuration et fournit des indications sur la manière dont ils influent sur la mesure de la position de la dette extérieure brute. En outre, il définit l'allègement de la dette et recommande le calcul et la présentation de statistiques de réduction de la dette, dont le concept est lui aussi défini.

8.2 Il est fait référence dans ce chapitre à l'enregistrement des opérations de restructuration de la dette dans les données de flux mesurées à la balance des paiements, au système du CAD de l'OCDE et au Système de notification de la dette à la Banque mondiale (DRS). Ces méthodes d'enregistrement sont décrites en détail dans le *MBP6* (FMI, 2009)¹, dans le *Handbook For Reporting Debt Reorganization on the DAC Questionnaire* de l'OCDE (OCDE, 2000)² et dans le *Debtor Reporting System Manual* (Banque mondiale, 2000)³.

Définitions

8.3 On entend par restructuration (ou réaménagement) de la dette les accords bilatéraux passés entre le créancier et le

débiteur (et parfois des tiers) qui modifient les conditions fixées pour le service d'une dette existante. La restructuration peut prendre la forme d'une remise de dette, d'un rééchelonnement, d'un refinancement, d'une opération de conversion, de remboursements anticipés et d'une reprise de dette. Les administrations publiques participent souvent à une restructuration de dette en tant que débiteur, créancier ou garant, mais le secteur privé peut y prendre part lui aussi, par exemple dans les échanges de dette.

8.4 En outre, un créancier peut réduire la dette par l'abandon de sa créance — action unilatérale menée par le créancier, par exemple lorsqu'il juge une créance irrécouvrable, peut-être en raison de la faillite du débiteur, et la retire alors de ses comptes. Il ne s'agit pas dans ce cas d'une restructuration telle qu'elle est définie dans le *Guide*, car il n'y a pas d'accord bilatéral. De même, le manquement d'une économie débitrice à ses obligations au titre de la dette extérieure (défaut de paiement, moratoire, etc.) n'est pas une restructuration de celle-ci.

8.5 En général, une restructuration de la dette a pour but d'alléger dans une certaine mesure la dette du débiteur et peut remédier aux problèmes de liquidité et/ou de viabilité résultant des obligations de paiement futures et présentes. Un allègement de la dette peut prendre la forme 1) d'une réduction de la valeur actualisée des obligations au titre du service de la dette; et/ou 2) d'un report des paiements exigibles de manière à ce que les obligations de service de la dette soient moins élevées dans le court terme (baisse qui peut être mesurée, dans la plupart des cas, par un accroissement de la durée de ces obligations; en d'autres termes, les paiements ont une pondération plus forte vers la fin de la durée de vie de l'instrument de dette). Cependant, si la restructuration de la dette entraîne des modifications de la valeur actualisée et de la durée dont les effets sur la charge de la dette se compensent, il n'y a alors pas allègement de la dette, à moins que l'effet net ne soit significatif, comme dans le cas d'une forte réduction de la valeur actualisée

¹L'appendice du *MBP6* traite des divers types de restructuration de la dette et de la manière dont ils sont enregistrés à la balance des paiements et dans la position extérieure globale.

²Au moment de la rédaction du *Guide*, l'OCDE s'employait à regrouper les divers ensembles de directives en un ensemble unique.

³Voir l'appendice 3 et le site www.tffs.org pour de plus amples informations sur le Système de notification de la dette.

Tableau 8.1 Réduction de la dette en valeur nominale résultant d'opérations de restructuration, par secteurs débiteurs et créanciers

	Position de la dette avant restructuration (1)	Réduction de la dette due à :					Position de la dette après restructuration (7) = (1) – (2)
		Total (2) = (3) + (4) + (5) + (6)	Remise de dette (3)	Rééchelonnement et refinancement (4)	Conversion et remboursement anticipé (5)	Reprise de dette (6)	
Dette extérieure du secteur public <i>Dont :</i> Dette multilatérale Dette bilatérale officielle Dette envers les banques commerciales ¹ Titres de créance Dette extérieure du secteur public et dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public <i>Dont :</i> Dette multilatérale Dette bilatérale officielle Dette envers les banques commerciales ¹ Titres de créance Dette extérieure du secteur privé non garantie par le secteur public <i>Dont :</i> Dette multilatérale Dette bilatérale officielle Dette envers les banques commerciales ¹ Titres de créance							

¹À l'exclusion des titres de créance.

(accompagnée d'une faible baisse de la durée) ou d'une forte augmentation de la durée (accompagnée d'un faible recul de la valeur actualisée).

8.6 Par *réduction de la dette*, on entend la diminution de la valeur nominale de la dette extérieure qui résulte d'un accord de restructuration, à l'exclusion de tout paiement de valeur économique effectué par le débiteur au créancier dans le cadre de l'accord. C'est cette définition qui sera utilisée pour l'établissement des données à présenter au tableau 8.1 — réduction de la dette résultant d'opérations de restructuration. La réduction de la dette en valeur actualisée est la diminution de la valeur actualisée des obligations au titre du service de la dette consécutive à une restructuration, que l'on calcule en actualisant les projections des paiements futurs d'intérêts et de principal pour la période précédant et celle suivant la restructuration, au même taux d'intérêt, puis en faisant la différence. À titre d'illustration de la différence entre la réduction de la dette et la réduction de la dette en valeur actualisée, si le taux d'intérêt contractuel est réduit sans qu'il y ait d'effet sur la valeur nominale de la dette extérieure, aucune réduction de dette n'est enregistrée, mais il y a réduction de la dette en valeur actualisée.

8.7 Les *échanges de créances (debt swaps)* sont des échanges d'instruments de dette, par exemple de prêts ou titres, contre

un nouveau contrat de dette (conversions de créances), ou des conversions de dettes en prises de participation, des échanges de créances contre produits exportables, ou des échanges de dettes en devises contre dettes en monnaie nationale, instruments à utiliser, par exemple, pour des projets dans le pays débiteur (ils sont appelés aussi conversions de créances)⁴. Cette définition a été conçue de manière à inclure les conversions de créances en financement du développement, dans lesquelles une valeur économique est fournie par le débiteur au créancier en vue de son utilisation dans des projets de développement au sein de l'économie du débiteur.

Types d'opérations de restructuration de la dette

8.8 Les quatre principaux types d'opérations de restructuration de la dette sont :

- L'annulation par le créancier de la totalité ou d'une partie d'une dette dans le cadre d'un accord contractuel conclu avec le débiteur. Il s'agit ici d'une *remise de*

⁴Un échange de créances doit être distingué d'un swap de dérivés financiers. Ce dernier fait intervenir deux parties qui conviennent d'échanger des flux financiers futurs, tandis qu'un échange de créances consiste à échanger l'instrument de dette proprement dit contre une valeur économique.

dette, telle qu'elle est décrite dans le MBP6 et le DRS. Cette opération est considérée également comme une remise de dette dans le système du CAD si elle s'inscrit dans le cadre d'un accord bilatéral et si elle est motivée par des raisons de développement ou de bien-être économiques.

- Une modification des termes et conditions applicables au montant dû, qui entraîne parfois une réduction de la charge en valeur actualisée. Selon la nature de la transaction, on parle de *rééchelonnement* ou de *refinancement de la dette* (ou échange de dettes). Il s'agit ici de transactions qui modifient le type d'instrument de dette — par exemple échange de prêts contre titres obligataires —, mais ne sont pas des remises de dette.
- L'échange par le créancier de sa créance contre un actif ayant une valeur économique, autre qu'une autre créance sur le même débiteur. Il s'agit ici, par exemple des *conversions de créances* en prises de participation, en actifs immobiliers ou en aide à la protection de l'environnement⁵, et d'un remboursement anticipé de la dette ou de rachats de dette contre des liquidités.
- La prise en charge de l'encours des passifs du débiteur envers le créancier par un nouveau débiteur, qui est chargé du remboursement de la dette. Cette opération est une *reprise de dette* et fait intervenir une tierce partie.

8.9 Les montages de restructuration de la dette peuvent comporter plusieurs types d'opération; par exemple, la plupart des montages incluant une remise de dette aboutissent également à un rééchelonnement de la part de la dette qui ne fait pas l'objet d'une remise ou d'une annulation.

8.10 Par souci de clarté, dans l'analyse du traitement statistique de la restructuration de la dette, chacun des quatre types d'opération est présenté séparément. Cette manière de procéder présente un certain nombre d'avantages : chaque type d'opération soulève des problèmes statistiques différents, ce qui encourage l'adoption d'une telle approche; les directives statistiques internationales actuelles sur lesquelles s'appuie ce chapitre sont à un stade plus avancé pour certains types d'opération de restructuration que pour d'autres; et, comme chaque type

d'opération présente un intérêt, il est analytiquement utile de mesurer et de comptabiliser séparément, si possible, toute réduction de la dette résultant de leur application.

Remise de dette

8.11 Par remise de dette, on entend l'annulation volontaire de la totalité ou d'une partie d'une obligation dans le cadre d'un accord contractuel entre un créancier d'une économie et un débiteur d'une autre économie⁶. Plus précisément, le contrat prévoit l'annulation ou la remise de la totalité ou d'une partie de l'encours du principal, y compris les arriérés d'intérêts (intérêts échus et non réglés) et toute autre charge d'intérêts accumulée. La remise de dette ne résulte pas de l'annulation de paiements d'intérêts futurs qui ne sont pas encore arrivés à échéance et de charges d'intérêts non encore accumulées.

8.12 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 à un niveau inchangé, ou vice versa —, l'opération est considérée comme un rééchelonnement de la dette. Dans le cas particulier des titres à coupon zéro, toutefois, une réduction du principal à rembourser à l'échéance à un niveau restant supérieur à l'encours du principal à la date d'entrée en vigueur de l'accord pourrait être considérée comme résultant d'une modification effective du taux d'intérêt contractuel ou comme étant une réduction de principal sans modification du taux contractuel. À moins que l'accord bilatéral ne prévoie expressément une modification du taux d'intérêt contractuel (auquel cas la réduction doit être comptabilisée comme rééchelonnement de la dette), une telle réduction du paiement de principal à effectuer à l'échéance doit être enregistrée comme remise de dette.

Traitement recommandé

Position de la dette extérieure et réduction de la dette

8.13 La remise de dette a pour effet de réduire la position de la dette extérieure brute d'un montant égal à la valeur de l'encours du principal qui a été remis. Toute réduction de principal est enregistrée au poste de l'instrument de dette correspondant au moment de sa réception, c'est-à-dire

⁵Certains accords qualifiés d'échanges de créances équivalent à une remise de dette accordée par le créancier et assortie de l'engagement de la part du pays débiteur d'effectuer un certain nombre de dépenses de développement, de protection de l'environnement, etc. Ces transactions doivent être considérées comme une remise de dette, car le créancier ne reçoit pas de fonds de contrepartie.

⁶Y compris la remise d'une partie ou de la totalité du principal d'un titre indexé sur un risque de crédit qui est dû à un événement touchant l'entité sur laquelle le dérivé de crédit intégré a été émis, et la remise de principal qui est accordée lorsque survient un type d'événement spécifié dans le contrat de dette, par exemple une remise de dette consentie dans le cas où se produirait un type de catastrophe déterminé.

lorsque le débiteur et le créancier inscrivent la remise de dette dans leurs livres. Dans la mesure du possible, une remise de dette en valeur nominale doit être classée séparément et enregistrée en tant que réduction de dette au tableau 8.1.

8.14 Si la remise porte sur des paiements échus et restant à acquitter, c'est-à-dire des arriérés d'intérêts et de principal, une réduction de la position de la dette extérieure brute est enregistrée au poste de l'instrument de dette correspondant. La remise des charges d'intérêts accumulées durant la période ou des montants décaissés pendant la période comptable en question n'a pas d'effet sur la position 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 dette. Cependant, toute remise de ce type doit être enregistrée comme réduction de la dette au tableau 8.1.

8.15 Un cas particulier de remise de dette se pose lorsque le créancier accorde au débiteur un don que celui-ci utilise pour s'acquitter des paiements de service de la dette arrivant à échéance. Cette opération n'influe sur la position de la dette extérieure brute que lorsque les paiements de service de la dette sont effectués, comme dans le cas du service de tout instrument de la dette. Néanmoins, cette aide est enregistrée dans le tableau comme une réduction de la dette lorsque les paiements de service de la dette ont lieu.

Données de flux

8.16 En termes de flux, la remise de dette est enregistrée à la balance des paiements en tant que transfert de capital reçu par l'économie débitrice (transfert de capital effectué par l'économie créancière) et, dans le système du CAD et le DRS, comme don sous forme de remise de dette. Une écriture de contrepartie est passée à la balance des paiements et dans le système du CAD pour le montant de principal qui est dû. Lorsque la remise prend la forme d'un don du créancier au débiteur (comme dans le paragraphe précédent), aucune transaction n'est enregistrée dans le DRS; la remise de dette se traduit par une baisse des données des positions.

Rééchelonnement et refinancement de la dette

8.17 Le rééchelonnement et le refinancement de la dette consistent à modifier les termes d'un contrat existant et/ou à le remplacer par un nouveau contrat, généralement avec prolongation des échéances du service de la dette⁷. Le rééchelonnement de la dette est un accord bilatéral entre

⁷Le rééchelonnement de la dette peut consister à remplacer le contrat existant par un nouveau contrat ou à lui apporter des modifications portant sur l'échéancier du service de la dette.

le débiteur et le créancier qui prévoit un report formel des paiements de service de la dette et l'application d'échéances nouvelles et prolongées au montant reporté. Il s'agit ici de modifier les termes et conditions des contrats existants. Les nouvelles modalités de rééchelonnement incluent normalement un ou plusieurs des éléments suivants : prolongation des périodes de remboursement, réduction du taux d'intérêt contractuel, addition de périodes de grâce ou prolongation des périodes de grâce déjà accordées pour le remboursement du principal, fixation du taux de change à des niveaux favorables à une dette libellée en monnaie étrangère et rééchelonnement du paiement des arriérés, s'il y en a. Le rééchelonnement n'a pas toujours pour effet de réduire la valeur actualisée de la dette, que l'on calcule en actualisant les anciennes et nouvelles projections des paiements au même taux d'intérêt.

8.18 Le refinancement d'une dette consiste à remplacer (en totalité ou en partie) un ou plusieurs instruments de dette existants, y compris les arriérés, par un ou plusieurs nouveaux instruments de dette. Par exemple, il peut arriver que le secteur public convertisse en un crédit unique diverses dettes sous forme de crédits à l'exportation. Le refinancement peut consister à échanger un type d'instrument de dette, tel qu'un prêt, contre un autre, par exemple une obligation. Certains accords de refinancement de la dette comportent de nouvelles facilités financières (voir paragraphe 8.54). En outre, on peut dire qu'il y a un refinancement lorsque les pays où il existe des créanciers obligataires privés échangent des obligations existantes contre de nouvelles obligations par le biais d'offres d'échange (à la place d'une modification des modalités).

8.19 Le rééchelonnement (par exemple dans le cadre d'un accord avec le Club de Paris) se caractérise par un traitement de flux ou de stock. Un rééchelonnement de flux porte généralement sur les paiements du service d'une dette déterminée arrivant à échéance durant une période donnée et, dans certains cas, sur l'encours d'arriérés déterminés au début de cette période. Un rééchelonnement de stock porte sur les paiements de principal qui ne sont pas encore exigibles et d'arriérés, le cas échéant, et, comme le rééchelonnement de flux, peut comporter à la fois un élément de remise de dette et un rééchelonnement proprement dit des montants non réduits⁸.

⁸Les traitements de flux ont pour but de couvrir un besoin de financement du pays débiteur. Les traitements de stock s'appliquent non seulement aux paiements arrivant à échéance pendant une période donnée, mais aussi au total des positions de certaines dettes. Le but des accords portant sur le stock de la dette est d'assurer à un pays un traitement définitif de sa dette par le Club de Paris (appelé «traitement de sortie»).

8.20 Le *moratoire du service de la dette accordé par les créanciers* est un cas particulier de rééchelonnement de la dette dans lequel un créancier autorise le débiteur à suspendre officiellement ses paiements au titre du service de la dette arrivant à échéance dans une période donnée. Un moratoire du service de la dette peut être accordé en cas de catastrophe naturelle, par exemple le moratoire accordé aux pays victimes du tsunami de 2005, et implique généralement un échange formel de lettres, mais pas nécessairement un accord bilatéral officiel. Comme l'intention est de fournir au débiteur un allègement de dette à court terme, le moratoire du service de la dette accordé par les créanciers doit être considéré comme un rééchelonnement de la dette, sous réserve de l'existence d'un processus formel, sous forme d'un échange de lettres, par exemple, témoignant de l'entente dégagée entre le débiteur et le créancier, sur le report du paiement. En pareil cas, il n'y a pas création d'arriérés.

8.21 Le *service de la dette arrivant à échéance entre la date du Procès-verbal agréé du Club de Paris et la date de mise en œuvre spécifiée* est un autre cas particulier de rééchelonnement de la dette. Aux termes des accords de rééchelonnement du Club de Paris, les pays créanciers, en tant que groupe, reconnaissent généralement dans le «Procès-verbal agréé», accord non contraignant signé par eux, que les paiements arrivant à échéance avant la date de mise en œuvre effective spécifiée de l'accord bilatéral avec les créanciers du Club de Paris pourraient ne pas être effectués selon le calendrier prévu. Cependant, les intérêts continuent à courir sur la base des modalités du prêt existant. Lorsque ces paiements arrivent à échéance, ils sont considérés comme des arriérés techniques (voir paragraphe 3.44) et sont traités dans l'économie débitrice comme dette à court terme rééchelonnée.

Traitement recommandé

Position de la dette extérieure

8.22 Toute modification convenue entre les deux parties des modalités d'un instrument de la dette doit être enregistrée en tant que création d'un nouvel instrument, avec extinction de la dette initiale au moment où les deux parties inscrivent la modification des modalités dans leurs livres. Si aucune date n'est précisée, la date à retenir est celle à laquelle le créancier enregistre le changement dans ses livres. Si le rééchelonnement des obligations arrivant à échéance au-delà de la période en cours est lié à l'observation de certaines conditions au plus tard à la date d'exigibilité des obligations (comme le rééchelonnement pluriannuel du Club de Paris), les écritures sont passées seulement pour la période où les conditions spécifiées

sont remplies. La position de la dette extérieure brute — dans le cadre du rééchelonnement aussi bien que du refinancement de la dette — augmente, diminue, ou reste inchangée, selon que la valeur des nouveaux instruments est respectivement supérieure, inférieure, ou égale à celle des dettes initiales remplacées. Il en est ainsi quelle que soit la méthode utilisée pour l'évaluation des instruments de dette extérieure⁹. En d'autres termes, à la fois avant et après son rééchelonnement, la valeur de la position de la dette extérieure brute est simplement déterminée par celle de l'encours des passifs sous forme de dette extérieure des résidents envers les non-résidents à la date de référence.

8.23 Comme expliqué au chapitre 2 et comme l'ont illustré les exemples qui y sont présentés, on peut calculer l'encours de la dette à tout moment en actualisant les paiements futurs à un taux d'intérêt déterminé. Ce taux d'intérêt peut être le taux contractuel (pour la valeur nominale) ou un taux du marché pour l'emprunteur en question (pour la valeur de marché), ou un autre taux. L'utilisation de ces différents taux pour actualiser les paiements conduira à des données des positions différentes pour les mêmes échéances. La réduction de la dette en valeur actualisée résultant du rééchelonnement pourrait être calculée au moyen de n'importe lequel de ces taux : par exemple, dans l'initiative PPTE, c'est un taux fondé sur celui du marché qui est utilisé.

8.24 Si, dans le cadre de montages 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 des titres de créance en monnaie nationale sera prise en compte dans la position 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 des titres de créance.

Données de flux

8.25 Dans les données de flux de la balance des paiements sont enregistrées l'extinction de la dette ancienne et la création d'une ou de plusieurs dettes nouvelles. Dans le système du CAD, ces flux sont eux aussi enregistrés, sauf lorsque la dette ne change pas de catégorie, auquel cas c'est

⁹Dans le cas où la dette extérieure serait plus élevée, ou plus faible, car 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 des intérêts courus, les données rétrospectives relatives à la position de la dette extérieure brute ne doivent pas être révisées pour tenir compte de cette entente, à condition que les intérêts courus sur les arriérés au cours des périodes passées soient conformes aux stipulations du ou des contrats alors en vigueur.

Encadré 8.1 Restructuration de la dette souveraine envers les créanciers privés*

La restructuration de la dette souveraine est une opération répandue qui compte pour plus de 600 cas dans 95 pays entre 1950 et 2010. Un tiers de ces opérations de restructuration de la dette extérieure ont pris la forme d'échanges de dettes avec des créanciers privés (banques commerciales et détenteurs d'obligations) et environ les deux tiers d'entre elles relèvent d'accords avec le Club de Paris pour la dette bilatérale officielle (voir encadré 8.2). Des opérations de restructuration de la dette ont en outre été effectuées dans le cadre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTTE) et de l'initiative d'allègement de la dette

Restructuration des obligations souveraines

La restructuration de la dette extérieure sous forme d'obligations souveraines (euro-obligations et obligations Brady) a commencé avec le Pakistan à la fin de 1999, à la suite de l'élargissement du principe de « comparabilité de traitement » aux créanciers obligataires dans le cadre de l'accord conclu en janvier 1999 entre ce pays et le Club de Paris. Une nouvelle génération d'opérations de restructuration portant sur des obligations souveraines a depuis lors été effectuée en faveur de pays émergents comme l'Ukraine (2000), la Russie (2000), l'Équateur (2000 et 2009), la Moldova

Restructuration de la dette souveraine par type de créancier

Créancier	Créanciers privés		Créanciers officiels	
	Banques commerciales	Créanciers obligataires	Bilatéraux (gouvernements)	Multilatéraux (Banque mondiale, FMI)
Instrument de restructuration	Club de Londres (comité des créanciers)	Offres d'échange	Club de Paris	Traitement préférentiel : restructuration seulement en faveur des pays les plus pauvres

multilatérale (IADM), qui ont fourni dans une large mesure des allègements et remises de dette (voir appendice 5). Quatre-vingt-dix pour cent des échanges de dettes avec les créanciers privés ont porté sur des prêts bancaires, et les 10 % restants sur des obligations souveraines.

Le processus de renégociation de la dette entre les gouvernements et les banques commerciales est généralement dénommé restructuration en « Club de Londres » (voir encadré 8.2). En dépit de son nom, le Club de Londres n'est ni une institution statutaire ayant son siège à Londres, ni un club bien organisé. L'expression désigne en gros un système d'opérations de restructuration au cas par cas entre les grandes banques occidentales et les gouvernements de pays en développement mis en place à la fin des années 70 et au début des années 80. Malgré les problèmes d'ordre juridique, de coordination et de nature logistique, l'attitude récalcitrante de certains créanciers et les différends entre créanciers, il y a eu plus de 100 opérations de restructuration entre 1980 et 1990 sous l'égide du Club de Londres.

Le Plan Brady, lancé en mars 1980, a pour but de remédier au problème de l'insolvabilité des débiteurs et des expositions des banques commerciales. Il marque une réorientation de la politique officielle de restructuration de la dette, qui ne consiste plus à fournir un allègement à court terme, mais à réduire la valeur faciale de la dette pour rétablir la solvabilité des débiteurs. Il comporte trois éléments essentiels : premièrement, échange par les banques de leurs créances contre des obligations souveraines; deuxièmement, offre d'un menu d'options aux créanciers, qui peuvent choisir entre des instruments assortis de modalités différentes et ayant des conséquences différentes en matière de réduction de la valeur actualisée et de la valeur faciale de la dette; et, troisièmement, possibilité de capitalisation des arriérés d'intérêts qui n'ont pas été abandonnés par les banques commerciales. Dix-sept accords (la plupart en Amérique latine) ont été conclus entre 1989 et 1997 dans le cadre de ce plan; les pays débiteurs ont normalisé leurs relations avec les créanciers, et les accords leur ont en outre permis de regagner accès aux marchés de capitaux.

(2002), l'Uruguay (2003), Dominique (2004), l'Argentine (2005), la République dominicaine (2005), la Grenade (2005), Belize (2007), les Seychelles (2010) et la Côte d'Ivoire (2010).

Les obligations souveraines sont généralement restructurées par le biais d'une offre d'échange. L'opération consiste à identifier les détenteurs d'obligations, à vérifier leurs créances, à préparer une offre d'échange (très probablement après consultation des créanciers obligataires), à lancer l'offre d'échange, à attendre la participation des créanciers obligataires et à échanger la dette.

Pour ce qui est de la restructuration de la dette, les obligations souveraines ont un certain nombre de caractéristiques qui les distinguent des autres types d'instruments de dette :

- Premièrement, l'éventail des investisseurs est généralement plus large que dans le cas des instruments de dette extérieure non négociables. Il existe donc divers groupes d'investisseurs qui peuvent avoir des raisons différentes d'investir. C'est ainsi que, par exemple, les motivations des investisseurs de détail — institutions non financières — peuvent différer de celles des institutions financières.
- Deuxièmement, les prix de marché sont invariablement cotés. Ainsi, les investisseurs qui réévaluent fréquemment leurs obligations aux cours du marché — ayant accusé une perte due à une baisse de la valeur de marché des obligations à échanger sur le marché secondaire, ou ayant acquis les obligations à un prix de marché plus faible — pourraient bien comparer la valeur actualisée des obligations faisant l'objet de l'échange offert (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 comportent des clauses de défaillance ou d'accélération

*Cet encadré s'inspire principalement de l'étude de Das, Papaioannou et Trebesch (2012), « *Sovereign Debt Restructurings 1950–2010: Literature Survey, Data, and Stylized Facts* », IMF Working Paper 12/203.

Encadré 8.1 (fin)

croisée qui peuvent empêcher un débiteur souverain de choisir lesquels des investisseurs sont à rembourser. Par conséquent, les marchés se demandent si une restructuration de la dette extérieure sous forme d'obligations souveraines doit être étendue à tous les autres instruments de dette en devises.

Il ressort de ce qui précède qu'une restructuration réussie des obligations — principalement sous forme d'un échange d'obligations — est une opération dans laquelle le débiteur a échangé des titres avec une prime par rapport au prix du marché, mais à une valeur bien inférieure à sa valeur faciale, 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'investisseurs 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 de solvabilité.

Les restructurations d'obligations souveraines n'ont pas toujours été sans à-coups et, dans certains cas, les négociations ont duré longtemps. D'aucuns soutiennent que l'existence de Clauses d'action collective (CAC) peuvent faciliter les négociations entre créanciers et débiteurs dans une opération de restructuration, car elles réduisent la difficulté d'avoir à obtenir l'unanimité sur un accord de restructuration (selon la clause de restructuration à la majorité) et peuvent limiter le risque de menace de poursuites de la part des créanciers «récalcitrants». Cependant, l'utilisation effective des CAC dans les restructurations passées a eu des résultats nuancés (voir Das, Papaioannou et Trebesch, 2012). Les CAC précisent comment les créanciers sont représentés dans les négociations, définissent les procédures de vote à la majorité pour la modification des modalités financières des instruments en circulation et peuvent limiter les raisons ou la capacité des créanciers d'entamer des poursuites à l'encontre du débiteur. L'utilisation des CAC est maintenant une pratique de marché bien établie pour les émissions obligataires internationales.

seulement la capitalisation des intérêts qui donne lieu à de nouveaux flux. Le DRS ne porte pas ces transactions en flux (mais elles sont prises en compte dans les données des positions). Dans la balance des paiements, la transaction est enregistrée à la valeur du nouvel instrument de dette, et toute différence entre la valeur des dettes anciennes et nouvelles est enregistrée en tant que changement de valeur¹⁰, comme dans le cas des échanges d'obligations Brady (voir encadré 8.1) contre de nouvelles obligations internationales. Cependant, lorsque la dette non négociable envers des créanciers officiels est en jeu, toute réduction de valeur nominale est comptabilisée comme remise de dette¹¹.

Réduction de la dette

8.26 Le *Guide* recommande que la réduction de la dette résultant d'un rééchelonnement ou d'un refinancement — c'est-à-dire une réduction de l'encours nominal, à l'exclusion de tout paiement de service de la dette extérieure effectué par le débiteur dans le cadre de l'accord — soit mesurée et présentée de la manière indiquée au tableau de réduction de la dette fourni dans ce chapitre. Si le nouveau passif sous forme de dette extérieure est libellé en une monnaie différente de celle du passif qu'il remplace, toute réduction de la dette devra être déterminée

au moyen du taux de change entre les deux monnaies qui est en vigueur à la date de transaction (c'est-à-dire la moyenne des cours acheteur et vendeur au comptant).

8.27 Dans de nombreux cas de rééchelonnement, la méthode par laquelle l'allègement est fourni est plus complexe qu'une simple réduction de l'encours en valeur nominale. Par exemple, la dette pourrait 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 encours nominaux avant et après le rééchelonnement, aucune réduction de la dette n'apparaîtra, mais il pourrait y avoir une réduction de la dette en valeur actualisée, que l'on calcule en actualisant au même taux les paiements de service futurs de l'ancienne aussi bien que de la nouvelle dette. En pareil cas, le choix du taux à utiliser est d'une importance fondamentale : dans les opérations de restructuration de la dette telles que celles qui relèvent de l'initiative PPTE et d'accords analogues, la réduction de la dette en valeur actualisée est calculée au moyen d'un taux d'intérêt égal au taux du marché dit «risque neutre», comme le taux d'intérêt commercial de référence de l'OCDE (TICR)¹². Dans

¹⁰Tant l'état intégré de la PEG que celui de la position de la dette extérieure (c'est-à-dire l'état qui fait apparaître les variations des positions dues aux réévaluations et aux autres changements de volume durant la période de référence — voir tableau 7.16) tiennent compte des transactions qui ont pour effet d'éteindre l'ancien instrument de dette et de créer le nouvel instrument, ainsi que de tout changement de valeur comptabilisé comme réévaluations.

¹¹Voir le *MBP6*, paragraphes A2.12–A2.13 et A2.16–A2.19.

¹²Ces taux sont déterminés chaque mois pour 15 monnaies sur la base des rendements des obligations d'État sur le marché secondaire. Les données sont publiées tous les mois sur Internet : <http://www.oecd.org>. Pour la dette relevant de l'initiative PPTE qui est libellée en une monnaie pour laquelle on ne dispose pas de TICR, si la monnaie est arrimée à une autre monnaie, telle que le dollar, c'est le TICR pour cette monnaie 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 pour le DTS qui doit être appliqué.

d'autres cas, la réduction de la dette en valeur actualisée peut être calculée à 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).

8.28 En outre, dans certains cas de rééchelonnement, tels que les accords concessionnels du 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 choisissent d'annuler une partie de leurs créances et de rééchelonner le reste au taux du marché approprié (option «réduction de la dette»), alors que d'autres préfèrent rééchelonner la totalité des créances à un taux d'intérêt réduit (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.

8.29 En raison de la complexité des opérations, et du fait que différents taux d'intérêt peuvent être utilisés, les normes statistiques internationales ne reflètent pas encore une entente générale sur la manière de mesurer la réduction de la dette en valeur actualisée et de rendre comparables les différentes méthodes de calcul de cette réduction.

8.30 Étant donné ce qui précède, le *Guide* ne formule pas de recommandations sur la manière de mesurer et de présenter la réduction résultant du rééchelonnement et du refinancement de la dette en valeur actualisée. Néanmoins, les économies dont la dette fait l'objet d'un rééchelonnement ou d'un refinancement sont encouragées à diffuser 1) les totaux nominaux en jeu; 2) le montant de la réduction de la dette en valeur actualisée qu'elles ont obtenue — différence entre les valeurs actualisées (calculées au moyen du même taux d'intérêt) des paiements de service rééchelonnés/refinancés avant et après le rééchelonnement/le refinancement (méthode de la valeur actualisée)¹³; 3) des informations détaillées sur la méthode utilisée pour le calcul du montant de la réduction de la dette en valeur actualisée, y compris le ou les taux d'intérêt appliqués.

8.31 Aucune indication n'est donnée non plus sur la méthode à utiliser pour mesurer l'allègement de la dette sous forme d'une augmentation de la durée, car il est

difficile d'évaluer cet allègement et de le présenter d'une manière qui en assure la comparabilité avec d'autres types de restructuration.

Conversion et remboursements anticipés de dette

8.32 La conversion de dettes extérieures est un échange de dettes — assorti généralement d'une décote — contre une créance autre qu'une dette extérieure, comme des titres de participation ou des fonds de contrepartie qui peuvent être utilisés pour financer une politique ou un projet déterminé. Les conversions de créances en prises de participation, en aide à la protection de l'environnement ou en financement du développement sont toutes des exemples de conversion de dettes. Le remboursement anticipé d'une dette est le rachat, généralement avec une décote (auquel cas le remboursement anticipé est appelé rachat) par une économie débitrice (ou pour son compte) de la totalité ou d'une partie de sa dette extérieure. Il peut être opéré sur le marché secondaire ou par le biais de négociations avec les créanciers.

Conversion de dette

8.33 Au lieu d'échanger des créances contre d'autres créances, les pays pourraient engager un processus de conversion de dette — transformation juridique et financière du passif d'une économie. Généralement, la conversion implique l'échange, avec une décote, d'une dette extérieure en devises contre une obligation autre qu'une dette, en monnaie nationale. Essentiellement, la dette extérieure est remboursée par anticipation et la nature de la créance sur l'économie est modifiée. Un exemple en est offert par l'échange d'une dette en devises contre des titres de participation, qui a pour effet de réduire les créances sur l'économie débitrice et d'accroître les investissements des non-résidents en titres de participation. Ce type d'échange fait souvent intervenir un tiers, généralement une organisation ou une société hors administrations publiques, qui achète les créances au créancier et reçoit du débiteur des titres de participation dans une entreprise ou de la monnaie nationale (à utiliser pour des investissements en titres de participation). D'autres types d'échange de créances, tels que les échanges d'obligations au titre de la dette extérieure contre des produits exportables (dette contre exportations), ou contre des actifs de contrepartie que le débiteur fournit aux créanciers à des fins déterminées, comme la protection de la faune, la santé, l'éducation et des actions en faveur de l'environnement (créances contre des projets de développement durable), sont aussi des conversions de dette.

¹³L'échéancier des paiements de la dette initiale et celui de la dette rééchelonnée pourraient aussi être présentés en poste pour mémoire.

Remboursements anticipés et rachats

8.34 Les remboursements anticipés de dette représentent un rachat ou un paiement anticipé de la dette à des conditions convenues entre le débiteur et le créancier, c'est-à-dire que la dette est éteinte en échange d'un paiement en espèces fixé d'un commun accord par les deux parties. Lorsqu'une décote par rapport à la valeur nominale de la dette est appliquée, le remboursement anticipé est dénommé rachat. En outre, les débiteurs peuvent racheter leur propre dette sur le marché secondaire, car les conditions sur ce marché sont telles qu'il est financièrement avantageux pour eux de le faire. Cependant, la réduction de la dette résultant de ce dernier type de rachat n'est pas considérée comme une restructuration et ne doit pas être portée au tableau 8.1 de la réduction de la dette, à moins que la transaction ne soit convenue entre le débiteur et le créancier (voir paragraphe 8.39).

Traitement recommandé

Position de la dette extérieure

8.35 Pour les conversions de dette aussi bien que les remboursements anticipés, une réduction de la position de la dette extérieure brute est enregistrée à la valeur de l'instrument de dette qui est éteint, quelle que soit la valeur de la créance (ou des actifs) de contrepartie fournie. Cette réduction de la position de la dette extérieure brute doit être enregistrée au moment de l'extinction de l'instrument; plus précisément, la position de la dette extérieure brute n'inclut plus la dette qui a cessé d'exister.

Données de flux

8.36 Dans les données sur les transactions à la balance des paiements, la réduction de l'encours de l'instrument de dette est enregistrée à la valeur de la créance (ou de l'actif) de contrepartie. Toute différence entre la valeur de la dette qui est éteinte et celle des créances ou fonds fournis en contrepartie est comptabilisée comme réévaluation des données de position dans l'état intégré de la PEG (ainsi que dans l'état intégré de la position de la dette extérieure — état qui montre comment la position est déterminée par les transactions, réévaluations et les autres changements de volume durant la période de référence — voir tableau 7.15). Par exemple, si la valeur de marché des titres de participation est inférieure à celle de l'ancienne dette, un ajustement de valeur est enregistré dans l'état intégré de la position de la dette au poste de l'instrument qui est éteint. Une exception est à signaler lorsqu'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 de dette et la créance (ou l'actif) de contrepartie sont évalués séparément, et toute différence de valeur est enregistrée dans les remises de dette (un transfert en capital) à la balance des paiements. Le CAD applique 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 de dette et la valeur de rachat de la dette, ce qui permet d'évaluer la décote.

Réduction de la dette

8.37 Si une dette officielle est échangée contre des titres de participation ou des fonds de contrepartie à affecter au développement économique, la différence entre la valeur de la dette éteinte et celle de la créance ou des fonds de contrepartie qui sont fournis est classée comme réduction de la dette¹⁴. C'est le cas notamment lorsque le rachat de dette par un tiers, tel qu'une organisation ou une société hors administrations publiques, qui revend ensuite la dette au débiteur avec une décote, s'inscrit dans le cadre d'une opération relevant d'un accord bilatéral entre le débiteur et l'administration publique créancière.

8.38 Dans d'autres cas, le remplacement d'un instrument de dette par un autre type de créance reflète tout simplement 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 dette peut dépasser celui auquel elle avait été précédemment négociée. Dans ce cas, si le créancier a acheté les titres de participation à un prix de marché plus bas, il pourrait avoir un gain de détention.

8.39 Le *Guide* recommande que, dans l'évaluation et la présentation des données sur la réduction de la dette résultant de telles transactions, une distinction soit faite entre 1) les accords de collaboration résultant de discussions entre le ou les créanciers et le débiteur; et 2) les rachats effectués à l'initiative du débiteur sous forme d'achats 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

¹⁴Dans le système du CAD, elle est classée dans les autres opérations sur dette et dans le DRS elle est enregistrée comme réduction de la dette.

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. Entre 1956 et 2011, 426 accords ont été conclus avec 89 pays, et la dette traitée dans les accords du Club de Paris s'est chiffrée à 563 milliards de dollars. Le Club de Paris est une organisation *ad hoc* de pays créanciers (membres de l'OCDE pour la plupart) qui répond aux demandes d'allègement de la dette contractée ou garantie par l'État et/ou le secteur public du pays débiteur envers les pays créanciers ou leurs institutions compétentes, de la dette sous forme de crédits à l'exportation officiellement garantis et de prêts bilatéraux.

Les dettes envers les créanciers officiels du Club de Paris sont généralement restructurées au sein de ce dernier. Les dettes envers les banques commerciales sont généralement restructurées par l'intermédiaire de consortiums de banques commerciales (souvent appelés Club de Londres). Les crédits fournisseurs non assurés et les dettes envers des États des pays non membres du Club de Paris sont normalement restructurés par voie de négociations bilatérales.

Le Club de Paris

Le Club de Paris dispose d'un secrétariat permanent, assuré par le Trésor français, dont un haut responsable exerce les fonctions de président du Club. Celui-ci 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 des créances élevées sur ce pays. Le Club se réunit tous les mois à Paris à la fois aux fins de l'examen de questions d'endettement entre pays membres et de la restructuration de la dette de tel ou tel pays débiteur.

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

- Un traitement de flux portant généralement à fois sur les paiements d'amortissement et d'intérêts prévus à l'échéancier qui arrivent à échéance durant la période de consolidation — période à laquelle s'applique l'allègement qui sera donné.
- Un traitement de stock portant sur l'encours du principal à une date déterminée.

Les négociations du Club de Paris donnent lieu à un accord-cadre multilatéral (le Procès-verbal agréé), qui doit être suivi d'accords d'application bilatéraux avec chaque créancier.

Au début du processus d'allègement de la dette, les pays créanciers du Club de Paris fixent une «date butoir», c'est-à-dire que tous les contrats de prêt signés après cette date ne seront normalement pas admissibles à l'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 peut s'opérer par une succession d'accords avec le Club de Paris sur un grand nombre d'années, la date butoir restera généralement inchangée, quoique l'approche d'Évian (voir plus bas dans cet encadré) marque une évolution de cette politique.

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 de solvabilité aussi bien que 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 peu à peu passé de 33,33 % en 1988 (termes de Toronto) à 50 % en 1991 (termes de Londres), 50-67 % en 1995 (termes de 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 est présentée au 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. L'initiative PPTE a mis en lumière la nécessité pour les créanciers d'adopter une approche plus adaptée aux besoins des pays débiteurs lorsqu'ils décident du traitement à appliquer à leur dette.

En octobre 2003, les créanciers du Club de Paris ont adopté l'«approche d'Évian» pour adapter les traitements aux besoins des pays débiteurs non admissibles à l'initiative PPTE. Il est tenu compte des considérations de viabilité de la dette, qui est examinée conformément à l'analyse standard de la viabilité de la dette du FMI, et la réponse du Club de Paris est adaptée à la situation financière des pays débiteurs. L'approche d'Évian apporte une contribution aux efforts mondiaux déployés en vue d'assurer une résolution plus ordonnée, plus rapide et plus prévisible des crises financières.

Un pays dont la dette est allégée par le Club de Paris s'engage à obtenir des modalités de restructuration comparables de ses autres créanciers extérieurs (autres que les 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 du Club de Paris prévoient une conversion de créances dans une limite généralement fixée à 20 % des créances commerciales. Les créanciers du Club de Paris procèdent à des conversions 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 (souvent 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 aux créanciers du 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 rapporte 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).

Tableau 8.2 Évolution des termes de rééchelonnement du Club de Paris

Applicatifs	Pays à faible revenu ²												Options : termes de Cologne ⁵							
	Pays à revenu intermédiaire, tranche inférieure (termes de Houston) ^{1,13}			Options : termes de Toronto			Options : termes de Londres ³			Options : termes de Naples ⁴				Options : termes de Lyon ⁵						
	Pays à revenu intermédiaire ¹³	Depuis septembre 1990	Oct. 1988 – juin 1991	DR	DSR	LM	DR	DSR	CMI	LM	DR	DSR (flux arrivant à échéance)		DSR (stocks)	CMI	LM	DR	DSR	CMI	LM
Crédits hors APD																				
Période de grâce (années)	5-6 ¹	Jusqu'à 8 ¹	8	8	14	6	--	5	16 ⁶	6	--	3	8	20	6	8	8	20	6	
Échéance (années)	9 ¹	15 ¹	14	14	25	23	23	23	25	23	33	33	33	40	23	40	40	40	23	
Échéancier	Uniforme/modulé	Uniforme/modulé	-----Uniforme-----				-----Modulé-----				-----Modulé-----				-----Modulé-----				--Modulé--	
Taux d'intérêt ⁷	M	M	M	R ⁸	M	M	R ⁹	R ⁹	M	M	R ¹⁰	R ¹⁰	R ¹⁰	M	M	R ¹¹	R ¹¹	M ¹¹	M	
Réduction en valeur actualisée (en pourcentage)	--	--	33	20-30	--	50	50	50	--	67	67	67	67	--	80	80	80	--	90	
<i>Pour mémoire</i>																				
Crédits APD																				
Période de grâce (années)	5-6	Jusqu'à 10	14	14	14	12	12	12	16	16	16	16	16	20	16	16	16	20	16	
Échéance (années)	10	20	25	25	25	30	30	30	25	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	

Source : Secrétariat du Club de Paris.

¹Depuis 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 quinze ans).

²DR = 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 termes 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 termes de Londres.

³Aussi appelés «termes de Toronto améliorés» et «concessions renforcées».

⁴La 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 modalités accordées sont équivalentes aux termes 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.

⁵Ces conditions sont accordées dans le cadre d'une action concertée menée par tous les créanciers dans le cadre de l'initiative PPTE. Elles comportent aussi une option facultative de réduction de la dette APD. Quatorze ans avant juin 1992.

⁶Taux d'intérêt fondés sur ceux du marché (M) et fixés dans les accords bilatéraux d'application du Procès-verbal agréé du Club de Paris. R = taux d'intérêt réduits.

⁷Taux 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 %.

⁸Réduit de manière à assurer une réduction de 50 % de la valeur actualisée de la dette.

⁹Réduit 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 stock, le taux d'intérêt est légèrement plus élevé, du fait de la période de grâce de trois ans.

¹⁰Réduit de manière à assurer une réduction de 80 % de la valeur actualisée de la dette.

¹¹La réduction de la valeur actualisée de la dette dépend de celle des taux d'intérêt et varie donc. Voir la note 8.

¹²En 2003, les créanciers du Club de Paris se sont mis d'accord sur une nouvelle approche, appelée l'approche d'Évian, en faveur des pays non admissibles à l'initiative PPTE. À cet égard, le Club de Paris entend tenir compte des considérations de viabilité de la dette pour adapter sa réponse à la situation financière des pays débiteurs.

effectués sur le marché secondaire à l'initiative du débiteur ne doit pas être enregistrée à ce poste dans le tableau¹⁵.

8.40 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 dans des monnaies différentes, toute réduction de la dette devra être déterminée au moyen du taux de change du marché entre les deux monnaies en vigueur à la date de la transaction (moyenne des cours acheteur et vendeur au comptant).

Reprise de dette

8.41 La reprise de dette est un accord trilatéral entre un créancier, l'ancien débiteur et le nouveau débiteur en vertu duquel ce dernier prend à sa charge l'encours du passif de l'ancien débiteur envers le créancier et devient responsable du remboursement de la dette. L'appel d'une garantie est un exemple de reprise de dettes. En cas de défaut de paiement du débiteur initial, le créancier peut invoquer les clauses du contrat qui permettent de faire jouer la garantie. Le garant doit alors soit rembourser la dette, soit en assumer la responsabilité à titre de débiteur principal, et le passif du débiteur initial est alors éteint. Les administrations publiques peuvent être le débiteur qui fait défaut ou le garant — l'unité qui doit assumer la responsabilité de la dette en cas de défaillance du débiteur.

Traitement recommandé

Position de la dette extérieure et réduction de la dette

8.42 La reprise de dette est enregistrée dans les données de flux et de positions lorsque le créancier invoque les clauses du contrat permettant l'appel d'une garantie. Si la reprise de dette résulte d'autres circonstances, elle est enregistrée lorsque le passif est effectivement retiré du bilan du débiteur et que les écritures correspondantes sont passées dans celui du nouveau débiteur, et pas nécessairement au moment où l'accord de reprise de dette a été conclu. L'enregistrement par l'entité qui prend en charge la dette doit être effectué pour une seule et même période : les dates successives de remboursement précédemment prévues pour l'ancienne dette ne s'appliquent plus.

8.43 À partir du moment où elle a été prise en charge, la dette, qui était jusqu'alors un passif du débiteur initial,

devient un passif 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. Le montant à enregistrer par le nouveau débiteur est le total de l'encours de la dette qu'il prend en charge. Il n'y a pas comptabilisation d'une réduction de la dette, à moins qu'un accord passé avec le créancier ne prévoie une réduction de la dette extérieure. L'enregistrement des positions diffère selon que les deux entités — l'entité reprenant la dette et le débiteur initial — sont résidentes de la même économie ou non et selon que l'entité reprenant la dette reçoit ou non une créance financière sur le débiteur initial au titre de la dette reprise. Dans de nombreux cas, il est probable que l'entité reprenant la dette et le débiteur initial sont résidents de la même économie. S'ils appartiennent à des secteurs institutionnels différents de la même économie, la dette extérieure du secteur institutionnel du débiteur initial est réduite, et celle du secteur institutionnel du nouveau débiteur augmente, mais la position de la dette extérieure brute de l'économie reste inchangée.

8.44 Cependant, si l'économie qui prend en charge la dette est résidente d'une économie différente de celle du débiteur initial, la dette extérieure de l'économie reprenant la dette (nouveau débiteur) augmente, et celle du débiteur initial baisse d'un montant égal à l'encours total de la dette prise en charge. Les modalités de la reprise de dette peuvent inclure une obligation juridique pour le débiteur initial de rembourser au nouveau débiteur le montant de la dette reprise. Si tel est le cas, l'économie du débiteur initial comptabiliserait ce nouveau passif dans la position de la dette extérieure au poste de l'instrument ou des instruments de dette correspondant(s)¹⁶, de sorte que la position de sa dette extérieure brute resterait inchangée. Si aucune créance n'est établie, aucun nouveau passif n'est enregistré dans les données sur la position de la dette extérieure du débiteur initial. Chaque transfert de passifs entre une quasi-société et son propriétaire est pris en compte dans la valeur de sa participation¹⁷.

Données de flux

8.45 Si l'entité reprenant la dette et le débiteur initial sont résidents de la même économie, aucune transaction n'est

¹⁵Seuls les rachats de dette qui font partie d'un traitement complet de la dette et qui satisfont à certains critères peuvent être enregistrés comme aide publique au développement (APD) dans les statistiques du CAD. Toute décote accordée dans les rachats effectués séparément ne peut pas être comptabilisée comme APD.

¹⁶L'économie reprenant la dette enregistrerait une augmentation du même montant de ses actifs financiers.

¹⁷Si le débiteur initial était dans une relation d'investissement direct avec l'entité de l'économie reprenant la dette, une augmentation de la participation de l'investisseur direct dans l'entreprise d'investissement direct (ou une diminution si la société mère est le débiteur initial) serait enregistrée.

enregistrée à la balance des paiements. Si les deux entités sont résidentes d'économies différentes, l'économie reprenant la dette enregistrerait la création d'un nouveau passif envers le créancier. Par la suite, les transactions à porter à la balance des paiements varient selon que l'économie reprenant la dette obtient ou non une créance sur le débiteur initial et, dans la négative, selon la relation entre les deux entités — que le débiteur initial soit ou non dans une relation d'investissement direct avec l'entité de l'économie reprenant la dette. Si l'existence d'une créance sur le débiteur initial est établie, un transfert en capital (remise de dette) de l'économie du débiteur qui prend en charge la dette à l'économie du débiteur initial est enregistré¹⁸, à moins que le nouveau débiteur et l'ancien ne soient dans une relation d'investissement direct, auquel cas c'est une augmentation (ou une diminution) de la participation qui est enregistrée¹⁹. Le DRS enregistre un transfert de passif sous forme d'une réduction de la position de la dette du débiteur initial et une augmentation de l'encours de la dette du nouveau débiteur, si l'entité reprenant la dette et le débiteur initial sont résidents de la même économie. Si les deux entités sont résidentes d'économies différentes et que l'existence d'une créance du nouveau débiteur sur le débiteur initial est établie, la reprise de dette sera comptabilisée dans l'économie du débiteur initial comme réduction de l'encours d'un montant égal à celui dû au créancier initial et une augmentation de la position de la dette du nouveau créancier. Les statistiques du CAD incluent les garanties — quand elles sont appelées — dans les remises de dette²⁰.

Présentation des données sur la réduction de la dette

8.46 Au tableau 8.1, dans la mesure du possible, les économies doivent présenter les données sur la réduction de la dette selon le secteur du débiteur (optique du secteur public) et par type de créancier. En outre, le tableau fournit des informations sur la réduction résultant de la restructuration de la dette sous forme de titres de créance.

¹⁸ À moins que le débiteur initial n'existe plus, auquel cas l'abandon de la dette initiale du débiteur envers le créancier est comptabilisé par les deux entités (un autre changement de volume est comptabilisé dans l'état de la PEG), un transfert en capital de l'entité reprenant la dette au créancier est enregistré en contrepartie de la création du passif.

¹⁹ Voir le MBP6, paragraphes 8.42–8.45 et A2.48–A2.53, pour une description de ces transactions.

²⁰ Dans les statistiques du CAD, le secteur public d'un pays donateur peut fournir des garanties au secteur privé de ce pays. S'il y a appel de la garantie, le secteur officiel prend alors en charge la dette et peut la considérer comme une APD (selon l'allègement fourni).

8.47 Par ailleurs, les données pourraient être présentées par type d'opération de restructuration donnant lieu à la réduction de la dette : 1) rééchelonnement de la dette; 2) remise de dette; 3) conversion de dette et remboursement anticipé; et 4) reprise de dette. Lorsqu'un montant de réduction de la dette inclut plusieurs types d'opération, le classement séparé de chacun d'entre eux est encouragé; par exemple, si une partie de la dette est à rembourser en espèces, c'est un remboursement anticipé qui serait enregistré; si une partie de la dette est annulée, il faut comptabiliser une remise de dette; si les modalités de remboursement de la dette sont modifiées, l'opération à enregistrer est un rééchelonnement. Cependant, s'il n'est pas possible de les identifier séparément, toute réduction de la dette doit être enregistrée avec le principal type d'opération de restructuration faisant partie du montage.

8.48 Au tableau 8.1, la réduction de la dette doit être comptabilisée quand la dette extérieure est réduite. Si la totalité de la réduction se produit au même moment, elle doit être enregistrée à ce moment-là, et non lorsque les paiements de service seraient arrivés à échéance. Il est toutefois admis que les pratiques nationales peuvent varier sur ce point et, si cette dernière méthode est adoptée, son utilisation doit être signalée dans une note accompagnant la présentation des données sur la réduction de la dette.

8.49 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 conditionnels. En pareil 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-là que la réduction doit être enregistrée²¹.

8.50 Comme indiqué ci-dessus, le taux de change utilisé pour le calcul de la réduction de la dette doit être le taux du marché à la date de la transaction (moyenne des cours acheteur et vendeur au comptant).

8.51 Il serait bon que des notes méthodologiques accompagnent la présentation des statistiques de réduction de la dette. En particulier, ces notes devraient porter sur chaque type d'opération de restructuration de la dette.

8.52 Au tableau 8.1, la réduction de la dette est mesurée seulement en valeur nominale. En effet, l'utilité analytique d'une présentation des données en valeur de marché est

²¹ Dans les statistiques du CAD, la réduction de la dette est enregistrée lorsque l'accord bilatéral entre officiellement en vigueur.

incertaine. Par exemple, si une économie éprouve des difficultés de paiement (ce qui est systématiquement le cas d'un pays auquel un allègement de dette est accordé), sa dette est généralement évaluée avec une forte décote, car les perspectives de paiement restent incertaines pour le marché. En pareil cas, la restructuration peut donner lieu à une nouvelle dette d'une valeur supérieure à celle de l'ancienne. De même, le plus souvent (et dans tous les accords multilatéraux tels que ceux du Club de Paris et du Club de Londres — voir encadré 8.2 — ou dans le cadre de l'initiative PPTE), l'allègement de la dette vise à rétablir la réputation de solvabilité du débiteur et à accroître ainsi les possibilités de remboursement des dettes existantes et, partant, à relever leur valeur de marché. S'il peut être intéressant d'un point de vue analytique de mesurer l'effet de la restructuration sur la valeur de l'encours de la dette, c'est-à-dire le montant de l'augmentation de la valeur de marché, c'est l'approche fondée sur les variations de l'encours nominal, et non sur la valeur de marché, qui est celle que l'on utilise de préférence pour mesurer la réduction de la dette résultant des opérations de restructuration.

Autres transactions liées à la restructuration de la dette

Emprunts destinés au soutien de la balance des paiements

8.53 Les emprunts destinés au soutien de 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 paiements²². Dans l'état de la position de la dette extérieure, à la différence de la présentation analytique de la balance des paiements, aucun enregistrement spécial «au-dessous de la ligne» de ces emprunts ou de leur remboursement anticipé n'est requis. Ces emprunts ne sont pas considérés comme une opération de restructuration de la dette, car ils ne modifient pas les modalités établies pour le service de la dette existante.

Nouvelles facilités financières

8.54 Certains montages de restructuration de la dette comportent de nouvelles facilités financières (nouvelles facilités de crédit pouvant être utilisées pour le paiement

d'obligations existantes de service de la dette). Cependant, comme ces nouvelles facilités ne modifient pas les modalités établies pour le service d'une dette existante, ces crédits ne sont pas considérés comme une opération de restructuration de la dette. Dans les données sur la position de la dette extérieure brute, l'encours des tirages du débiteur sur ces facilités est généralement enregistré parmi les prêts à long terme. Si les passifs au titre de la dette existante restent exigibles, ils continuent à être enregistrés dans les données sur la position de la dette extérieure brute tant qu'ils ne sont pas remboursés. Les nouvelles facilités financières ne sont pas comptabilisées comme réduction de la dette.

Paiements de dette pour le compte de tiers

8.55 Au lieu de prendre en charge la dette, une administration publique pourrait décider de rembourser un emprunt déterminé ou d'effectuer un paiement déterminé pour le compte d'une autre unité institutionnelle, sans qu'il y ait appel de la garantie ou reprise de dette. En pareil cas, la dette reste inscrite seulement au bilan de l'autre unité institutionnelle, qui est le seul débiteur légal. Comme la dette existante reste telle qu'elle est et que les modalités ne sont pas modifiées, il ne s'agit pas ici d'une restructuration, et la dette demeure une dette extérieure de l'économie si le créancier est un non-résident. Ce cas peut se produire lorsque le débiteur a des difficultés financières temporaires et non permanentes.

8.56 Si le transfert fourni pour le remboursement de la dette crée un nouveau passif sous forme d'une créance de l'administration publique sur le débiteur, ce passif est considéré comme une dette extérieure seulement si l'administration publique et l'autre unité institutionnelle sont résidentes d'économies différentes (et si le débiteur n'est pas une quasi-société de l'administration publique). Comme dans le cas de la reprise de dette, c'est un transfert en capital, ou une transaction au poste des investissements directs — actions, qui est enregistré si aucune créance n'est établie par l'économie qui effectue le paiement. Le paiement de service de la dette n'est pas comptabilisé comme paiement d'intérêts ou de principal par cette dernière, car les paiements ne sont pas liés à un passif dans son bilan.

Défaisance

8.57 La défaisance est une technique qui permet à un débiteur de jumeler un ensemble de ses passifs donnant lieu à des sorties au titre du service de la dette à des actifs financiers donnant lieu à des entrées au titre du service de la dette de valeur égale et de retirer à la fois les actifs et

²² Les emprunts destinés au soutien de la balance des paiements sont décrits plus en détail dans le *MBP6*, paragraphes A1.14 et A1.15.

les passifs de son bilan. Bien qu'un débiteur souhaite sans doute considérer la dette ayant fait l'objet d'une défaisance comme étant effectivement éteinte, le *Guide* ne considère pas que la défaisance influe sur la dette du débiteur tant qu'aucun changement n'a été apporté aux obligations juridiques du débiteur, c'est-à-dire que la dette doit continuer à être incluse dans la position de sa dette extérieure brute. Dans le cas où une unité distincte est créée pour détenir les actifs et passifs, la position de la dette extérieure du débiteur initial est réduite si la seconde unité est résidente d'une autre économie. En pareil cas, les transactions par lesquelles les actifs et passifs sont transférés à la seconde unité institutionnelle sont enregistrées à la balance des paiements. Si les deux unités sont résidentes de la même économie, mais relèvent de secteurs différents, la position de la dette extérieure brute reste inchangée, mais le secteur auquel appartient le débiteur change (reclassement dans les autres changements de volume).

Abandon de créance

8.58 Un créancier peut décider unilatéralement d'abandonner la dette qui lui est due et de la retirer ainsi de ses livres. Cette action unilatérale est menée, par exemple,

lorsque le créancier juge une créance irrécouvrable, peut-être parce que le débiteur est en situation de faillite. Comme indiqué au paragraphe 8.4, il ne s'agit pas ici d'une restructuration de dette telle qu'elle est définie dans le *Guide*, car il n'y a pas accord bilatéral. Le créancier comptabilise une réduction de ses actifs financiers, et le débiteur enregistre la diminution correspondante de ses passifs dans les données sur la position de sa dette extérieure. Aucune transaction n'est comptabilisée, et la variation de la position de la dette extérieure de l'économie débitrice ainsi que celle de la position des actifs financiers extérieurs de l'économie créditrice sont prises en compte par le biais des «autres changements de volume» dans le rapprochement des positions de la dette extérieure brute aux deux dates de référence différentes. Un manquement d'une économie débitrice à ses obligations (défaut, moratoire, etc.) est lui aussi une décision unilatérale qui n'est pas considérée comme une restructuration de la dette (voir paragraphe 8.4). Cependant, à la différence des abandons de créances, cette défaillance ne donne pas lieu à l'enregistrement d'une réduction de la dette dans les données sur la position de la dette extérieure du pays débiteur et crée des arriérés.



9

Passifs conditionnels

Introduction

9.1 Les crises financières des années 90 ont révélé que les systèmes comptables classiques ne permettent pas de saisir pleinement les expositions financières résultant des obligations «hors bilan» traditionnelles, telles que les passifs conditionnels, ainsi que des contrats de dérivés financiers. La découverte de l'ampleur et du rôle de ces obligations dans les crises a renforcé la nécessité d'en assurer le suivi. Ce chapitre traite essentiellement des passifs conditionnels¹. Les directives afférentes au suivi des positions sur dérivés financiers ont été fournies dans les chapitres précédents du *Guide*.

9.2 Les passifs conditionnels ont pris de l'importance dans l'analyse des finances publiques et l'évaluation de la situation financière du secteur public, car, s'ils sont «invisibles» en période de bonne conjoncture, ils peuvent néanmoins donner lieu à des surprises financières coûteuses. Un suivi plus étroit des passifs conditionnels qui pourraient entraîner des coûts budgétaires et compromettre la viabilité des finances publiques aide les pays à protéger leur position budgétaire. En outre, la prise de conscience croissante par les marchés internationaux de la nécessité de tenir compte des passifs conditionnels dans l'évaluation de la solvabilité des États souverains appelle à une plus grande transparence.

9.3 Les passifs conditionnels sont des dispositifs complexes, et il n'y a pas de méthode de mesure unique qui soit applicable à tous les cas de figure; en fait, la mise au point de normes complètes pour l'évaluation de ces passifs et une meilleure diffusion des informations y afférentes est un processus évolutif. En effet, l'expérience a montré que les passifs conditionnels ne sont pas toujours pleinement saisis dans les systèmes comptables², bien qu'un nombre de plus en plus grand de pays diffusent des informations sur ces passifs dans leurs publications nationales.

9.4 Il est essentiel de créer et tenir un inventaire fiable des passifs conditionnels pour en assurer la gestion. Dans la

communication de données sur les passifs conditionnels, il importe de veiller à ce que ces données soient significatives et compréhensibles. Pour encourager le suivi et l'évaluation des passifs conditionnels afin d'assurer une plus grande transparence, le présent chapitre présente quelques méthodes de calcul après avoir défini les passifs conditionnels et indiqué les raisons de les mesurer. Plus précisément, il fournit en outre un tableau de diffusion des données sur la dette extérieure sur la base du «risque ultime», c'est-à-dire que les données sur la dette extérieure établies sur la base de la résidence sont ajustées pour tenir compte de certains transferts de risques transfrontières.

Définition

9.5 Les passifs conditionnels sont des obligations qui ne se concrétisent que si un ou plusieurs événements particuliers se produisent. Ils peuvent être explicites ou implicites. Une caractéristique essentielle de ces passifs, qui les distingue des passifs financiers courants (et de la dette extérieure), est qu'une ou plusieurs conditions doivent être remplies ou un ou plusieurs événements doivent se produire avant qu'une transaction financière ait lieu.

9.6 Dans les statistiques macroéconomiques, les passifs conditionnels ne sont pas reconnus au bilan comme actifs ou passifs financiers avant que la ou les conditions ne soient remplies (voir le *SCN 2008*, paragraphe 3.40, et le *MBP6*, paragraphe 5.10). Une exception est constituée par les garanties standard, pour lesquelles, bien que chaque accord individuel implique un passif conditionnel, le nombre de garanties similaires est tel qu'un passif effectif est reconnu pour la proportion des garanties susceptibles d'être appelées (voir *SCN 2008*, paragraphe 3.40).

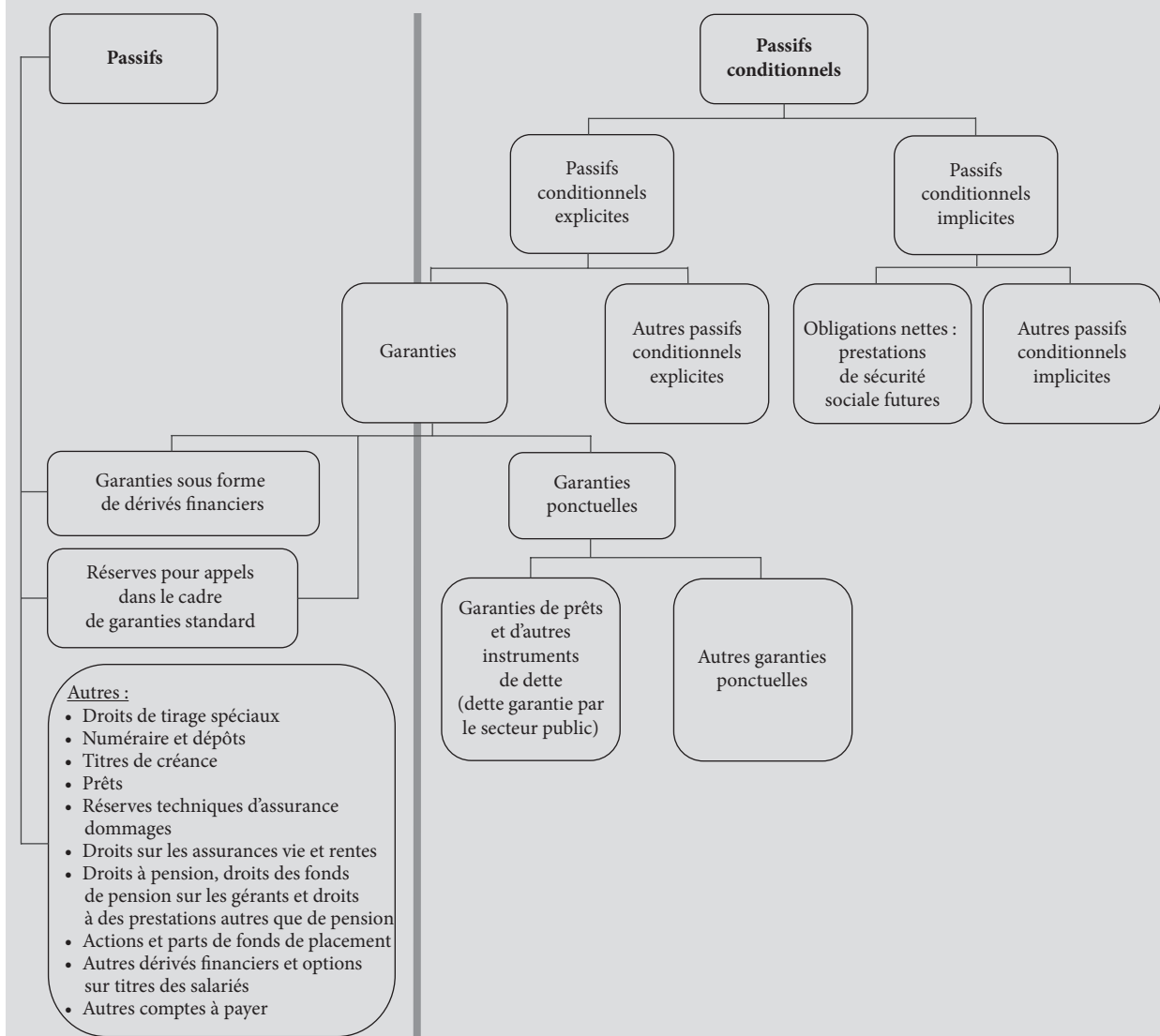
9.7 Le graphique 9.1 offre un aperçu de la frontière entre les passifs et les passifs conditionnels dans les statistiques macroéconomiques³.

¹Ce chapitre s'inspire des travaux de la Banque mondiale et du FMI.

²Voir les paragraphes 9.20 et 9.21 et le tableau 9.2.

³Le *Manuel de statistiques de finances publiques* (FMI, 2001) recommande de classer les passifs au titre des régimes de pension d'employeur sans constitution de réserves non autonomes parmi les «passifs», alors que le *SCN* permet une certaine flexibilité (voir le *SCN 2008*, paragraphes 17.191–17.199).

Graphique 9.1 Aperçu général des passifs et des passifs conditionnels dans les statistiques macroéconomiques



Source : *Guide SDSP*.

9.8 Une distinction est établie entre les passifs conditionnels explicites et implicites. Dans tous les systèmes de statistiques macroéconomiques, les passifs conditionnels explicites se définissent comme des dispositifs financiers juridiques ou contractuels qui donnent naissance à une obligation conditionnelle d'effectuer des paiements ayant une valeur économique. L'obligation ne prend effet que si une ou plusieurs conditions stipulées se concrétisent. Les passifs conditionnels implicites ne découlent pas d'une source juridique ou contractuelle, mais sont reconnus après qu'une condition se réalise ou qu'un événement se produit. C'est surtout sur les passifs conditionnels explicites que le présent chapitre est centré, mais les passifs conditionnels implicites revêtent eux aussi de l'importance, sujet traité ci-après. Le

tableau 9.1 présente un mode de classification pratique des types de passifs potentiels de l'administration centrale.

Passifs conditionnels explicites

9.9 Les passifs conditionnels explicites sont ceux que le *SCN 2008* définit comme étant des dispositions financières contractuelles qui donnent naissance à des obligations conditionnelles (c'est-à-dire que les obligations ne se concrétisent que si une ou plusieurs conditions stipulées se réalisent) d'effectuer des paiements ayant une valeur économique⁴. En d'autres termes, les passifs conditionnels explicites découlent de dispositions juridiques ou

⁴Le *Système européen de comptes : SEC 2010* définit les passifs conditionnels d'une manière analogue.

Tableau 9.1 Matrice des risques budgétaires avec exemples¹

Passifs	Directs (obligation dans tous les cas)	Conditionnels (obligation si un événement particulier se produit)
Explicites Passifs des administrations publiques, reconnus par une loi ou un contrat	Emprunts souverains extérieurs ou intérieurs (prêts contractés et titres émis par l'administration centrale) Dépenses budgétaires Dépenses budgétaires juridiquement contraignantes dans le long terme (traitements et pensions liés à l'emploi dans la fonction publique)	Garanties Garanties des obligations et emprunts non souverains accordées par l'administration centrale aux administrations infranationales et aux entités des secteurs public et privé (banques de développement) Garanties générales de divers types de prêts (crédit hypothécaires, crédit agricole, prêts aux petites entreprises) ² Garanties de crédit commercial et de taux de change émises par l'administration centrale Garanties des emprunts d'un État souverain étranger Garanties d'investissements privés accordées par l'administration centrale Autres passifs conditionnels explicites Systèmes d'assurance de l'administration centrale non compris dans les systèmes de garanties standard Créances juridiques potentielles, qui sont des créances découlant d'affaires judiciaires en instance Indemnités (engagements d'accepter le risque de perte ou de dommages qu'une autre partie pourrait encourir) Capital non appelé (obligation pour un actionnaire de fournir des capitaux additionnels sur demande à une entité dans laquelle il détient une participation, par exemple une institution financière internationale officielle)
Implicites Obligations qui peuvent être reconnues lorsque le coût à supporter si elles n'étaient pas prises en charge pourrait être trop élevé pour être acceptable	Obligations nettes au titre des pensions publiques futures (hors pensions liées à l'emploi dans la fonction publique) ³	Obligations nettes au titre des prestations de sécurité sociale futures autres que les obligations nettes au titre des pensions publiques futures (non compris les pensions liées à l'emploi dans la fonction publique) Autres passifs conditionnels implicites Renflouement d'entreprises publiques, institutions financières, administrations publiques infranationales et entreprises privées qui sont soit stratégiquement importantes, soit «trop grandes pour faire faillite» Apurement des passifs des entités en cours de privatisation Échec des investissements d'un fonds de pension non garanti Défaut de la banque centrale sur ses obligations (contrats en devises, défense de la monnaie, stabilité de la balance des paiements) Renflouement après un revirement des flux de capitaux privés Remise en état de l'environnement, secours à la suite d'une catastrophe, etc.

Source : adapté de l'étude de Polackova Brix (1999).

¹Les passifs présentés ici sont ceux des autorités budgétaires, non de la banque centrale.

²Cependant, les garanties de crédits à l'exportation ou de prêts aux étudiants qui sont accordées par les administrations publiques sont des garanties standard; les réserves pour appel de ces garanties sont reconnues comme des passifs effectifs dans le Guide, conformément au SCN 2008 et au MBP6.

³Hors pensions liées à l'emploi dans la fonction publique (pensions dans la fonction publique) et tout régime de pension publique dans lequel une réserve pour droits à pension a été constituée, lesquels doivent être enregistrés parmi les passifs directs explicites.

contractuelles. Le passif conditionnel peut être lié à une dette existante — par exemple dans le cas d'une institution qui garantit le paiement à une tierce partie; ou il peut résulter d'une obligation de fournir des fonds — comme une ligne de crédit, qui, une fois ouverte, crée une créance; ou encore, il peut découler d'un engagement

de compenser les pertes d'une autre partie — comme les garanties de taux de change.

9.10 Les passifs conditionnels explicites peuvent prendre diverses formes, dont la plus courante est constituée par les garanties; cependant, les passifs conditionnels ne sont pas tous des garanties (voir l'encadré 9.1). Parmi les exemples

Encadré 9.1 Types de garanties

Trois catégories de garanties sont retenues dans le *SCN 2008* et le *MBP6* : les garanties conformes à la définition d'un dérivé financier, les garanties standard et les garanties ponctuelles.

Les garanties conformes à la définition de dérivés financiers protègent, une par une, le prêteur contre certains types de risque résultant d'une relation de crédit moyennant le versement au garant d'une redevance pendant une période spécifiée. Les garanties entrant dans cette catégorie sont conçues de telle manière que l'expérience du marché permet au garant d'appliquer des conventions juridiques types, de faire une estimation raisonnable de la probabilité de défaut de l'emprunteur et de calculer en conséquence les modalités applicables au dérivé financier. Ce type de dérivé financier est ce que l'on appelle un dérivé de crédit, qui fait partie des actifs ou passifs financiers ne se rapportant pas à la dette — et non pas des actifs ou passifs conditionnels. Par exemple, les contrats d'échange sur risque de défaut sont inclus dans les options au poste des dérivés financiers (voir *MBP6*, paragraphes 5.68 et 5.93, et appendice 1, partie 1, du présent *Guide*).

Les garanties standard sont les garanties qui ne sont pas accordées au moyen d'un produit dérivé financier (tel que les contrats sur risque de défaut), mais pour lesquelles la probabilité de défaut de paiement peut être bien établie. Ces garanties couvrent des types semblables de risque de crédit pour un grand nombre de cas. Il s'agit, par exemple, des garanties publiques de crédit à l'exportation ou de prêts aux étudiants.

En général, il n'est pas possible d'estimer avec précision le risque de défaut de paiement de tel ou tel prêt, mais il est possible d'estimer de façon fiable, sur lot important de prêts, le nombre de ceux qui seront en défaut de paiement. Ce taux de défaut crée un passif sous forme de dette — et non un passif conditionnel — qui est désigné par «réserves pour appels dans le cadre de garanties standard» (voir *MBP6*, paragraphes 5.68 et 5.93, et appendice 1, partie 1, du présent *Guide*).

Les garanties ponctuelles interviennent lorsque les conditions du prêt ou du titre qui est garanti sont si particulières qu'il n'est pas possible de calculer avec la moindre précision le degré de risque qui s'y attache. Ces garanties ne sont pas comptabilisées comme des actifs économiques tant qu'elles ne sont pas activées, c'est-à-dire tant qu'il ne se produit pas un événement qui rend le garant responsable de l'obligation. Ce sont des actifs conditionnels jusqu'à ce que l'on fasse jouer la garantie. Dans la plupart des cas, une garantie ponctuelle est considérée comme un passif conditionnel du garant. La dette couverte par les garanties ponctuelles reste celle du débiteur, et n'est pas attribuée au garant, à moins qu'il n'y ait appel de la garantie et jusqu'alors. Cependant, les garanties ponctuelles accordées par les administrations publiques aux sociétés en difficultés financières qui ont une très forte probabilité d'être activées sont considérées comme si elles étaient activées dès leur émission (voir *MBP6*, paragraphe 5.68, et appendice 3 du présent *Guide*).

de passifs conditionnels sous une forme autre que celle de garanties figurent : a) les créances juridiques potentielles, qui sont des créances découlant d'affaires judiciaires en instance; b) les indemnités, qui sont des engagements d'acceptation du risque de pertes ou de dommages qu'une autre partie pourrait encourir; c) le capital non appelé, qui est l'obligation pour un actionnaire de fournir, sur demande, des capitaux additionnels à l'entité dans laquelle il détient une participation (par exemple une institution financière internationale). Certains des passifs conditionnels explicites les plus courants sont présentés ci-après.

Garanties de prêts et d'autres paiements

9.11 Les garanties de prêts et d'autres paiements sont des engagements en vertu desquels une partie assume le risque de défaut de paiement d'une autre partie — le garant garantit le service (principal et/ou intérêts) de la dette existante de l'autre ou des autres unités. Les garants sont tenus d'effectuer le paiement seulement si le débiteur fait défaut. Parmi les types de risque le plus fréquemment pris en charge par les garants figurent 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; enfin, le risque de réglementation ou de politique économique, qui a trait à l'importance cruciale que revêt l'application de certaines lois et réglementations pour les résultats financiers du débiteur⁵. Les garanties de prêts et d'autres paiements ont généralement pour effet d'accroître l'accès du débiteur initial aux marchés de crédit internationaux et/ou d'améliorer la structure des échéances de ses emprunts.

Garanties de crédit et passifs conditionnels du même type

9.12 Les lignes de crédit et les engagements de prêt garantissent que des fonds n'ayant pas fait l'objet de tirages seront disponibles à l'avenir, mais il n'y a pas création d'un passif ou d'un actif financier tant que ces fonds ne sont pas effectivement fournis. Les lignes de crédit inutilisées

⁵Les garanties contre risque de réglementation ou de politique économique sont particulièrement pertinentes pour le financement de l'infrastructure. Pour de plus amples informations et des exemples de pays déterminés, voir Irwin *et al.* (1997).

et les engagements de prêt n'ayant pas donné lieu à des décaissements sont des passifs conditionnels des institutions émettrices, à savoir les banques. Les lettres de crédit sont des promesses de paiement sur présentation de documents spécifiés à l'avance.

Garanties de mise à disposition de crédit conditionnelles ou facilités de crédit conditionnelles

9.13 Les facilités d'émission d'effets («note insurance facilities» NIF) cautionnées garantissent à un emprunteur la possibilité d'émettre des effets à court terme et l'acquisition par l'institution ou les institutions de prise ferme des effets non vendus sur le marché. C'est seulement lorsque les fonds sont avancés par l'institution ou les institutions en question qu'un actif ou un passif effectif sera créé. La portion inutilisée est un passif conditionnel.

9.14 D'autres types de garanties 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 («revolving underwriting facilities» ou RUF), les facilités de crédit à options multiples («multiple options facilities» ou MOF) et les facilités d'émission internationale d'effets («global note facilities» ou GNF). Les institutions financières bancaires et non bancaires offrent des garanties de facilités d'achat. Ici encore, les montants inutilisés de ces facilités sont des passifs conditionnels.

Passifs conditionnels implicites

9.15 Les passifs conditionnels implicites ne découlent pas d'une source juridique ou contractuelle, mais sont reconnus après qu'une condition s'est réalisée ou qu'un événement s'est produit; par exemple, les dispositifs visant à assurer la solvabilité systémique du secteur bancaire pourraient être considérés comme un passif conditionnel implicite de la banque centrale ou de l'administration centrale⁶. De même, la couverture des obligations des administrations publiques infranationales (administrations d'États fédérés et administrations locales) ou de

la banque centrale en cas de défaut de paiement peut être considérée comme un passif conditionnel implicite de l'administration centrale. Les passifs conditionnels implicites peuvent être considérés comme des obligations politiques ou morales qui découlent parfois de l'attente d'une intervention des administrations publiques en cas de crise exceptionnellement grave ou de catastrophe, et peuvent être reconnus lorsque le coût à supporter s'ils n'étaient pas pris en charge est jugé trop élevé pour être acceptable⁷.

9.16 L'importance relative des divers types de passifs conditionnels dépend du pays en question, mais les passifs conditionnels implicites peuvent être coûteux. Par exemple, le coût budgétaire du soutien au système financier peut être très élevé^{8,9}.

9.17 Les passifs conditionnels implicites sont importants pour l'évaluation macroéconomique, la détermination de la charge budgétaire et l'analyse des politiques, mais ils

⁷Voir Cebotari, *Contingent Liabilities: Issues and Practice* (FMI, 2008).

⁸Par exemple, Laeven et Valencia (2010) présentent des données exhaustives sur les caractéristiques des crises bancaires systémiques de la période 1970–2009, notamment sur les coûts économiques et budgétaires qu'elles entraînent. Le coût de chaque crise est estimé sur la base de trois paramètres : coûts budgétaires directs, pertes de production et augmentation de la dette du secteur public en pourcentage du PIB. Le coût économique des crises bancaires de 2007–09 — surtout dans les pays à revenu élevé — a été en moyenne bien supérieur à celui des crises passées, à la fois par les pertes de production et l'accroissement de la dette publique qu'elles ont entraînés. La perte de production médiane (calculée sous forme d'écart de la production effective par rapport à sa tendance) était de 25 % du PIB dans la plupart des crises récentes (2007–09), contre un taux médian de 20 % du PIB dans le passé, tandis que l'augmentation médiane de la dette publique (sur la période de trois ans suivant le début des crises) est de 24 % du PIB pour les crises de 2007–09, contre une médiane passée de 16 % du PIB. Ces différences tiennent en partie à une augmentation de la taille des systèmes financiers, au fait que les crises de 2007–09 étaient concentrées dans les pays à revenu élevé et, peut-être, à l'ampleur différente du choc initial sur le système financier. En même temps, les coûts budgétaires directs du soutien au secteur financier ont été plus faibles, soit 5 % du PIB pour les crises de 2007–09, contre 10 % du PIB pour les crises passées, conséquence d'une action relativement rapide et du soutien indirect important que le système financier a reçu d'une politique monétaire et financière expansionniste, de l'usage répandu de garanties de passif et des achats directs d'actifs qui ont aidé à soutenir les prix des actifs (voir Laeven et Valencia, *Resolution of Banking Crises: The Good, the Bad, and the Ugly*, IMF, Working Paper 10/146). Les catastrophes naturelles et les événements liés au terrorisme ont eux aussi été très coûteux, causant des pertes économiques atteignant parfois 200 % du PIB (par exemple l'ouragan Ivan à la Grenade en 2004, voir Cebotari, 2008).

⁹En outre, la restructuration d'une dette souveraine risque de compromettre la situation financière des institutions intérieures ou étrangères au point de menacer la stabilité financière et d'intensifier les pressions en faveur d'une recapitalisation des banques et de renflouements de la part du secteur officiel (voir *Sovereign Debt Restructurings 1950–2010: Literature Survey, Data, and Stylized Facts*, Das, Papaioannou et Trebesch, IMF, Working Paper 12/203).

⁶L'administration centrale peut intervenir dans le secteur bancaire, en particulier pour les opérations de recapitalisation. Un bon exemple à cet égard est celui de l'Indonésie, où la dette intérieure de l'État est passée d'un montant quasiment nul dans 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 ayant pour but de recapitaliser le système bancaire. L'augmentation de l'encours de la dette intérieure de l'État s'est accompagnée d'un accroissement de ses actifs, dû à ceux reçus en échange de l'émission des obligations de restructuration des banques. Voir Blejer and Shumacher (2000).

sont encore plus difficiles à mesurer que les passifs conditionnels explicites. Par ailleurs, tant que des méthodes de mesure ne seront pas mises au point, on risque de créer un aléa moral en divulguant des informations sur les passifs conditionnels implicites du type de ceux présentés au tableau 9.1. Aussi le reste de ce chapitre se limitera-t-il à la mesure des passifs conditionnels explicites.

Pourquoi mesurer les passifs conditionnels?

9.18 Du fait qu'ils confèrent certains droits ou certaines obligations susceptibles d'être exercés à l'avenir, les passifs conditionnels peuvent avoir un impact financier et économique sur les entités économiques intéressées. Lorsque ces passifs se rapportent à des activités internationales, et qu'ils ne sont pas saisis dans les systèmes comptables classiques, il peut être difficile d'évaluer avec précision la position financière d'une économie — et des divers secteurs institutionnels qui la constituent — à l'égard des non-résidents.

9.19 L'analyse de la vulnérabilité macroéconomique d'une économie aux chocs extérieurs nécessite des informations sur les passifs sous forme de dette extérieure ainsi que sur les passifs conditionnels. L'expérience a montré que ces derniers ne sont pas toujours intégralement enregistrés dans les systèmes comptables. En outre, on se rend compte de plus en plus, lorsque l'on évalue les conditions macroéconomiques, que les passifs conditionnels des administrations publiques et de la banque centrale peuvent être importants; par exemple, les créances conditionnelles sur le budget peuvent manifestement avoir un effet sur les déficits budgétaires et les besoins de financement, avec des répercussions sur la politique économique. Reconnaisant les conséquences des passifs conditionnels pour la politique et l'analyse financières, le *SCN 2008* (paragraphe 11.24) indique ce qui suit :

Globalement, ces actifs conditionnels peuvent jouer un rôle important dans le programme financier, la politique et l'analyse financières. En conséquence, dans les cas où les positions contingentes s'avèrent essentielles à des fins de politique ou d'analyse, il est recommandé que des renseignements soient recueillis et présentés à titre de données complémentaires. Même si aucun paiement n'est finalement dû au titre des passifs conditionnels, l'existence d'un grand nombre de ces passifs peut indiquer un niveau indésirable de risque du côté des unités qui les proposent.

Mesure des passifs conditionnels

Traitement des passifs conditionnels

9.20 La diffusion de données sur les passifs conditionnels découlant d'obligations contractuelles (c'est-à-dire les passifs conditionnels explicites) est déjà recommandée dans les normes statistiques internationales. Le traitement des passifs conditionnels dans les normes statistiques et comptables au regard de leur comptabilisation en tant que passifs et des données à communiquer sur eux est résumé au tableau 9.2.

9.21 Le *Guide* ne considère pas les passifs conditionnels comme une dette extérieure, ne reconnaissant l'existence d'un passif seulement si et quand le passif se concrétise et a pour contrepartie une créance, c'est-à-dire que le créancier détient une créance sur le débiteur. Les normes comptables internationales du secteur public (IPSAS), qui n'exigent pas la détention par le créancier d'une créance de contrepartie pour reconnaître la création d'un passif, prévoient la comptabilisation sur la base des droits constatés des passifs conditionnels contractuels tels que les garanties et les créances juridiques au moment de leur création si : 1) la probabilité que la condition se réalise et, partant, qu'un paiement devra être effectué est de plus de 50 %; et 2) ces paiements peuvent être raisonnablement mesurés^{10,11}.

Mesure de la valeur des passifs conditionnels

9.22 Les passifs conditionnels donnent lieu à des 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 d'évaluation des passifs conditionnels sont présentées ci-après. Le choix de la

¹⁰ Dans les normes comptables internationales du secteur public (IPSAS), les passifs conditionnels qui satisfont à ces critères et sont portés dans les états financiers sont appelés «provisions» (définies comme des passifs dont l'échéance et le montant sont incertains), le reste des passifs conditionnels constituant les «passifs éventuels». L'un des inconvénients de cette approche est que, d'un point de vue économique, l'établissement d'une distinction entre les pertes probables et improbables n'est pas toujours utile; 10 % de chance de perdre 10 millions de dollars, c'est pire que 90 % de chance de perdre 1 million de dollars.

¹¹ De plus en plus, les organismes internationaux de normalisation comptable exigent que les passifs conditionnels soient comptabilisés à leur juste valeur. La raison en est que l'obligation contractuelle n'est pas en soi conditionnelle et est donc un passif proprement dit. L'incertitude quant aux événements futurs est prise en compte dans l'évaluation du passif reconnu, et non d'un passif dont l'existence reste à établir. Cette approche est conforme aux méthodes déjà utilisées en Suède et aux États-Unis, qui consistent à estimer les paiements attendus pour toutes les garanties (voir Cebotari, 2008).

Tableau 9.2 Traitement des passifs conditionnels suivant les normes statistiques et comptables : comptabilisation en tant que passifs et données à communiquer¹

	Comptabilisation des passifs conditionnels en tant que passifs	Communication de données sur les passifs conditionnels
Comptabilité de caisse (IPSAS 19)	Seulement lorsque la garantie est appelée et que des paiements en espèces doivent être effectués.	Encouragée. En comptabilité de caisse, la communication d'informations — sous forme de notes ou de descriptions qui sont considérées comme faisant partie intégrante d'un état financier — n'est actuellement pas requise par les IPSAS, mais la présentation d'un complément d'information conforme à celui relevant des normes de comptabilité d'exercice est recommandée.
Comptabilité d'exercice (IPSAS 19)	Le coût attendu des passifs conditionnels contractuels, tels que les garanties et les créances juridiques, doit être reconnu — c'est-à-dire formellement enregistré comme passif dans les états financiers des administrations publiques — si : i) il est plus probable que non que l'événement se produira (50 %), et ii) le montant de l'obligation peut être mesuré de façon suffisamment fiable. Les passifs qui ne répondent pas à ces critères ne doivent pas être reconnus.	La description de la nature des passifs conditionnels contractuels dans les notes accompagnant les états financiers est requise tant que la possibilité de concrétisation du paiement n'est pas éloignée (c'est-à-dire perte plus probable que non, ou perte moins que probable mais plus qu'improbable) à la fois pour les passifs conditionnels portés au bilan et pour les passifs conditionnels qui n'y sont pas inscrits.
Enregistrement dans les statistiques (le <i>Guide</i>)	Un passif est enregistré seulement si et quand la garantie se concrétise et a pour contrepartie une créance, c'est-à-dire que le créancier détient une créance sur le débiteur.	La dette contractée par le secteur privé envers les non-résidents et garantie par le secteur public — en vertu d'un contrat — doit être présentée dans les tableaux des données établies dans l'optique du secteur public (chapitre 5). La dette des non-résidents qui n'est pas contractée envers des résidents mais est garantie par une entité résidente peut être présentée au tableau 9.3 (colonne 2). Les données sur un éventail étroit de passifs conditionnels sont présentées dans un tableau de postes pour mémoire au chapitre 4. Ce tableau porte sur la dette extérieure d'un secteur qui est garantie par un autre secteur et sur les garanties internationales. Dans tous ces cas, il est recommandé d'évaluer la garantie sur la base de la perte maximale (valeur faciale intégrale).

¹Les passifs conditionnels dont il est question dans ce tableau répondent à la définition adoptée dans le présent chapitre, et non à leur définition comptable (voir paragraphe 9.21, note 10).

méthode à appliquer dépendra du type de passif conditionnel qui est mesuré et de la disponibilité des données.

9.23 Pour comptabiliser les passifs conditionnels, les entités économiques doivent tout d'abord enregistrer tous les passifs de ce type au moment où ils sont créés, comme par exemple en comptabilité sur la base des droits constatés. Mais comment les évaluer?

9.24 Les passifs conditionnels explicites peuvent être mesurés de diverses manières, notamment sur la base 1) de la valeur faciale ou de la perte maximale¹²; 2) des

coûts attendus, qui peuvent aussi être considérés comme étant la perte maximale que les administrations publiques peuvent encourir à un niveau de confiance d'environ 50 %; 3) des coûts inattendus (ou risque de perte extrême), c'est-à-dire la perte maximale que l'État peut subir à un niveau de confiance de 95 à 99 %, par exemple (ce que l'on appelle les flux de trésorerie à risque); ou 4) de la valeur de marché de la garantie.

Valeur faciale

9.25 La première méthode consiste à enregistrer les passifs conditionnels à la valeur faciale intégrale de l'instrument sous-jacent ou sur la base de la perte maximale. Ainsi, une garantie couvrant l'encours total d'un prêt serait enregistrée

¹²Dans le cas des garanties couvrant les obligations à forte prime d'émission et les obligations à coupon zéro, la perte maximale doit être mesurée sur la base de la valeur nominale du titre à la date de référence.

Encadré 9.2 Diffusion d'informations sur les passifs conditionnels : exemples de pays

Des informations sur les passifs conditionnels sont publiées par un nombre croissant de pays, soit dans leurs documents budgétaires, soit dans d'autres rapports financiers soumis au Parlement. La Nouvelle-Zélande et l'Australie ont été les premières à communiquer des informations sur les passifs conditionnels, suivies ultérieurement par d'autres pays membres de l'OCDE et plusieurs pays émergents (Afrique du Sud, Brésil, Chili, Colombie, Indonésie et Pérou). Les types de passifs conditionnels sur lesquels portent les données publiées varient d'un pays à l'autre en partie selon leur importance relative. Des informations sur les garanties de prêts explicites (qu'il s'agisse de prêts aux entreprises publiques, aux institutions financières, aux entreprises privées ou aux étudiants) sont communiquées par la quasi-totalité des pays qui publient des données sur les passifs conditionnels. La diffusion de données sur les garanties ayant trait aux dispositifs de type partenariat public-privé (PPP), tels que les garanties d'un minimum de recettes ou les garanties de taux de change, est généralement plus limitée (Chili, Colombie, Indonésie, Pérou et Royaume-Uni). Des informations sont communiquées également sur d'autres types de passifs conditionnels, notamment ceux découlant des garanties de pension (Chili et États-Unis), des garanties de dépôts (Chili et États-Unis), de la couverture des contentieux (Australie, Brésil, Colombie, États-Unis, Indonésie et Nouvelle-Zélande), de la garantie des passifs de la banque centrale (Australie et

Chili) et de la protection contre les catastrophes naturelles (Indonésie).

Lorsque les passifs conditionnels peuvent être quantifiés, leur importance pour le budget se reflète dans diverses mesures, dont : 1) la valeur faciale ou la perte maximale couvertes par les garanties; 2) le coût attendu des garanties; ou 3) le coût inattendu de la garantie, c'est-à-dire la perte maximale que peuvent encourir les administrations publiques à un niveau de confiance, par exemple, de 95-99 % (ce que l'on appelle les flux de trésorerie à risque). Les deux dernières mesures sont comptabilisées soit comme paiements annuels attendus sur une certaine période de temps, soit comme valeur actualisée nette de ces paiements.

La plupart des pays ne diffusent pas de données sur les passifs conditionnels implicites. Il ne serait généralement pas approprié de quantifier et publier les obligations implicites comme on le fait pour les passifs conditionnels explicites, car une telle action donnerait lieu à un plus grand aléa moral si le secteur privé interprète leur publication comme étant un engagement de la part des administrations publiques de fournir une assistance financière à l'avenir ou une indication de leur intention de le faire. Lorsque ces considérations ne sont pas en jeu ou lorsque le pays a clairement des antécédents en matière de prise en charge de passifs conditionnels implicites, ceux-ci sont parfois analysés dans le cadre des rapports sur les passifs conditionnels.

Note : Des informations détaillées sont fournies sur les pratiques des pays dans l'étude de Cebotari (2008).

à la valeur nominale intégrale du prêt sous-jacent. La méthode de la valeur faciale est de loin la plus utilisée par les pays. Elle n'exige pas la quantification des probabilités d'appel de la garantie. C'est aussi une méthode commode dans les cas où des informations sont diffusées sur les divers passifs conditionnels, car la communication des estimations de la perte attendue pourrait donner lieu à un aléa moral (si le bénéficiaire de la garantie suppose que le garant est disposé à subir une perte sur la garantie), ou pourrait jouer à l'encontre du garant dans une affaire judiciaire ou dans des négociations. Aussi les pays sont-ils nombreux à opter pour la comptabilisation à la valeur faciale dans le cas des garanties et programmes d'assurance (Australie, Nouvelle-Zélande, États-Unis et Chili) ou des passifs découlant d'actions en justice (Chili, Colombie et États-Unis)¹³.

9.26 Seuls quelques pays fournissent des informations sur la nature et l'ampleur des passifs conditionnels non quantifiables (Australie, Canada et Nouvelle-Zélande). Ces passifs recouvrent diverses indemnités (par exemple pour actions en justice intentées contre des agents de la fonction publique

ou diffusion non autorisée d'informations confidentielles), les revendications territoriales, les coûts de décontamination des sites de la défense, les contentieux potentiels futurs, l'assurance contre les actes de terrorisme, etc.

9.27 Par exemple, le gouvernement néo-zélandais publie régulièrement la perte maximale que pourraient entraîner pour les administrations publiques les passifs conditionnels quantifiables et non quantifiables¹⁴, notamment les garanties et indemnités, le capital non appelé des institutions internationales et les règlements potentiels des poursuites et contentieux d'ordre judiciaire.

9.28 De même, le gouvernement australien identifie les passifs conditionnels quantifiables et non quantifiables¹⁵, ainsi que les pertes conditionnelles «improbables» (surtout des garanties), y compris les pertes conditionnelles «improbables» non quantifiables. Le gouvernement indien communique régulièrement des données sur les garanties

¹³Voir le tableau 5 de l'étude de Cebotari (2008) pour plus de détails sur les pratiques nationales.

¹⁴Trésor néo-zélandais, «Budget Economic and Fiscal Update» (Wellington, annuel). Comme leur nom l'indique, les passifs conditionnels non quantifiables ne peuvent pas être mesurés et découlent soit de garanties institutionnelles qui ont été accordées de par la loi, soit d'accords et arrangements avec des organisations.

¹⁵Aggregate Financial Statement (Australie, annuel).

directes accordées par l'administration centrale pour les emprunts extérieurs des entreprises du secteur public, des institutions financières de développement et des sociétés non financières du secteur privé¹⁶. Les garanties sont présentées par secteur et à leur valeur nominale.

9.29 La méthode de la perte potentielle maximale a un inconvénient manifeste : aucune information n'est donnée sur la probabilité que la condition se réalise. En particulier dans le cas des garanties de prêts et d'autres paiements, la perte potentielle maximale dépassera vraisemblablement la valeur économique du passif 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 est inférieure à l'unité). Théoriquement, il serait préférable de mesurer à la fois la perte maximale possible et la perte attendue, mais le calcul de la perte attendue exige que l'on estime la probabilité des pertes, ce qui peut être difficile.

Estimation du coût attendu ou de la valeur de marché

9.30 Il existe plusieurs méthodes d'évaluation de la perte attendue. Elles vont de techniques relativement simples nécessitant l'utilisation de données rétrospectives ou de marché à des méthodes faisant appel à des modèles quantitatifs, comme les techniques de fixation des prix des options et les opérations de simulation complexes.

9.31 Pour calculer les coûts attendus ou inattendus, il faut, non seulement connaître la valeur faciale, mais aussi évaluer la probabilité d'appel des garanties. Pour estimer les pertes attendues, il faut déterminer, en faisant appel au jugement, s'il y a au moins 50 % de probabilité qu'une garantie sera appelée. Certains pays communiquent des données sur les pertes attendues pour divers taux de probabilité et types de garanties (Chili, Colombie et Pérou), et certains diffusent également des informations sur les pertes «inattendues» (Chili à un niveau de confiance de 95 %, Colombie à un niveau de confiance de 99 %)¹⁷. Un autre moyen de contourner la difficulté à quantifier

les probabilités pour une variété de résultats possibles est celui qui consiste à fournir une *fourchette de pertes estimées*, ce que font par exemple les États-Unis dans le cas de passifs liés à certaines affaires judiciaires.

9.32 Des modèles de simulation peuvent être utilisés comme méthode d'estimation des coûts attendus et inattendus. Par exemple, ces modèles permettent d'estimer la distribution des probabilités de pertes découlant d'une garantie en simulant, et non en supposant, l'évolution des facteurs de risque pertinents sous-jacents à la garantie. Cette distribution sert ensuite à fixer le prix des garanties (estimer la perte attendue) ainsi qu'à estimer les pertes maximales qui peuvent se produire à un niveau de confiance donné (par exemple, les paiements maximaux à un niveau de confiance de 95 % signifient que la probabilité de concrétisation de paiements plus élevés [que ces paiements maximaux] est de 5 %). Ces modèles sont utilisés pour évaluer les garanties associées au comportement de la demande, comme les garanties d'infrastructure (par exemple les concessions routières avec garanties de recettes).

9.33 Pour calculer les probabilités, il faut disposer d'informations détaillées sur le marché, qui sont souvent impossibles à obtenir. Cela est particulièrement vrai en cas de défaillance du marché ou de marchés incomplets. Une place financière est dite complète lorsqu'il existe un marché et un prix d'équilibre pour chaque actif dans tous les états possibles du monde. Il faut disposer d'autres éléments pour estimer la probabilité entrant dans l'évaluation des passifs conditionnels. Une possibilité est celle qui consiste à utiliser les données rétrospectives sur des types analogues de passifs conditionnels, par exemple si le prix de marché d'un prêt n'est pas observable, mais que des données rétrospectives sur un grand nombre de garanties de prêts et de défauts associés à ces garanties sont disponibles, on peut alors utiliser la distribution des probabilités des cas de défaut pour estimer le coût attendu d'une garantie de prêt. Cette méthode est semblable à celle employée par les compagnies d'assurance pour calculer les primes d'assurance. Les informations sur les notations d'entités du même type sont elles aussi souvent utilisées pour imputer une valeur par défaut aux garanties de prêts. L'Export-Import Bank des États-Unis applique cette méthode pour évaluer les garanties de prêts qu'elle accorde.

9.34 Les directives en matière de réglementation bancaire établies par le Comité de Bâle font elles aussi appel aux données rétrospectives pour mesurer les risques dans les activités hors bilan des banques et pourraient être utilisées, faute de bonnes informations sur le marché, pour le

¹⁶ Voir la publication annuelle du ministère des Finances sur la dette extérieure, *India's External Debt: A Status Report*.

¹⁷ La perte attendue est la perte moyenne, c'est-à-dire la moyenne d'une distribution des pertes. La perte inattendue est la différence entre l'exposition totale au niveau de tolérance au risque visé et la perte attendue; par exemple, l'exposition totale au niveau de confiance de 99 % représente le niveau de perte auquel une perte plus grande que celle attendue a 1 % de chance pour se produire. Dans l'industrie bancaire, les pertes attendues sont les pertes qualifiées de «normales» qui se produisent souvent dans les activités de tous les jours, tandis que les pertes inattendues sont les pertes «inhabituelles» qui surviennent rarement et sont très graves.

calcul des probabilités. Dans le cas des postes hors bilan traditionnels comme les passifs conditionnels de crédit, les directives dites de Bâle II prévoient des facteurs de conversion de crédit qui, multipliés par le montant du principal notionnel, donnent une estimation du niveau attendu du paiement au titre du passif conditionnel. Les facteurs de conversion sont établis à partir du niveau estimé et de la probabilité d'exposition au risque de crédit, ainsi que du degré relatif de risque de crédit. Ainsi, les lettres de crédit stand-by ont un facteur de conversion de 100 %, tandis que la portion inutilisée des montants engagés à échéance initiale de plus d'un an a un facteur de 50 %, de même que les RUF, les NIF et les instruments du même type.

9.35 Si la perte attendue peut être calculée, elle peut être exprimée en valeur actualisée — valeur actualisée attendue. En d'autres termes, comme tout paiement aura lieu dans l'avenir, et non dans l'immédiat, les flux de paiements futurs attendus pourraient être actualisés au moyen d'un taux d'intérêt du marché auquel est confronté le garant, ce qui donne leur valeur actualisée. Comme dans tous les calculs de la valeur actualisée, le choix du taux d'intérêt à utiliser est d'une importance cruciale. Une pratique fréquemment utilisée pour les passifs conditionnels des administrations publiques est celle qui consiste à appliquer un taux sans risque comme celui des bons du Trésor. Dans la méthode de la valeur actualisée, lorsqu'une garantie est émise, la valeur actualisée du coût attendu de la garantie pourrait être enregistrée parmi les dépenses ou les charges (dans le compte d'exploitation) de l'année en cours et incluse dans les données d'encours, par exemple dans le bilan.

9.36 Dans la *méthode de la valeur de marché*, ce sont les renseignements sur le marché qui sont utilisés pour évaluer les passifs conditionnels. Cette méthodologie peut s'appliquer à un large éventail de passifs conditionnels, mais elle est particulièrement utile pour évaluer les garanties de prêts et d'autres paiements, qui sont au centre de l'analyse ci-après. Elle suppose que des instruments comparables avec ou sans garanties sont observables sur le marché et que ce dernier a pleinement évalué le risque couvert par la garantie. Dans cette méthode, la valeur de la garantie d'un instrument financier est égale à la différence entre le prix de l'instrument sans garantie et son prix avec garantie. S'agissant d'une garantie de prêt, la valeur nominale de la garantie serait égale à la différence entre le taux d'intérêt contractuel (*ip*) sur le prêt non garanti et le taux d'intérêt contractuel (*ig*) sur le prêt garanti, multipliée par la valeur nominale du prêt (*L*): $(ip - ig)L$.

La valeur de marché de la garantie est obtenue à l'aide du taux du marché, non du taux contractuel¹⁸.

9.37 Une autre méthode est celle qui consiste à évaluer les passifs conditionnels en appliquant des techniques de *fixation des prix des options* découlant de la théorie financière¹⁹. Dans cette méthode, une garantie peut être considérée comme une option : une garantie de prêt est essentiellement une option de vente émise sur les actifs sous-jacents auxquels est adossé le prêt²⁰. Dans une garantie de prêt, le garant vend une option de vente au prêteur. Le prêteur, qui est l'acheteur de l'option de vente, a le droit de vendre le prêt au garant. Par exemple, considérons une garantie d'un prêt d'une valeur nominale de *F* et un sous-jacent d'une valeur de *V*. Si $V - F < 0$, l'option de vente est alors exercée et le prêteur reçoit le prix d'exercice de F^{21} . La valeur de l'option de vente à la date d'exercice est de $F - V$. Lorsque $V > F$, l'option n'est pas exercée. La valeur de la garantie est équivalente à celle de l'option de vente. Si la valeur de l'instrument de crédit sur lequel une garantie est émise est inférieure à la valeur à laquelle il peut être vendu au garant, il y aura alors appel de la garantie.

9.38 Bien que relativement complexe, la méthode du prix des options est appliquée pour la fixation des prix des garanties de financements de l'infrastructure et de paiements d'intérêts et de principal²². Mais la formule type de calcul des prix des options n'est pas elle non plus sans inconvénients. En effet, le modèle type de fixation des prix des options suppose que les prix des actifs sous-jacents suivent un processus stochastique exogène. Cependant, on peut faire valoir que la présence même d'une garantie (en particulier d'une garantie publique) peut influencer sur les prix des actifs²³.

Méthodes de mesure recommandées

9.39 Le *Guide* encourage l'évaluation et le suivi des passifs conditionnels, en particulier des garanties, et a présenté quelques techniques de mesure. Cependant, on reconnaît que la mise au point de normes complètes d'évaluation

¹⁸Pour un examen plus détaillé des méthodes fondées sur la valeur de marché, voir Towe (1990) et Mody et Patro (1996).

¹⁹Une option est un contrat qui confère à son détenteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un actif sous-jacent particulier à un prix préétabli (le prix d'exercice) à une date spécifiée (*option à l'européenne*), ou à une date choisie par le détenteur dans la période allant jusqu'à l'échéance (*option à l'américaine*).

²⁰Robert C. Merton (1977) a été le premier à le montrer.

²¹Dans le cas des options, le prix d'exercice est le prix fixé auquel le propriétaire d'une option peut acheter (option d'achat) ou vendre (option de vente) l'actif sous-jacent.

²²Voir Irwin *et al.* (1997) et Borensztein et Pennacchi (1990).

²³Voir Sundaresan (2002) pour plus de détails sur cette question.

des passifs conditionnels est un processus évolutif. En conséquence, seul l'enregistrement d'un éventail étroit, mais important, de passifs conditionnels est spécifié ci-après : garanties des passifs sous forme de dette extérieure des résidents (y compris les garanties de la dette extérieure du secteur privé intérieur accordées par le secteur public) et garanties fournies sur le plan international. Dans les deux cas, il est recommandé d'évaluer le passif conditionnel sur la base de la perte maximale (valeur faciale intégrale).

Garanties des passifs sous forme de dette extérieure des résidents

9.40 Le tableau 4.7 donne une présentation succincte de la valeur des garanties des passifs sous forme de dette extérieure des résidents, par secteur du garant — passifs d'une unité d'un secteur résident, dont le service est garanti contractuellement par une unité d'un autre secteur résident de la même économie que le débiteur²⁴ —, et des garanties internationales accordées par les résidents²⁵.

9.41 Le chapitre 5 traite de la diffusion des données sur la dette du secteur privé garantie par le secteur public — c'est-à-dire la valeur de la dette du secteur privé envers les non-résidents qui est contractuellement garantie par le secteur public.

Risque ultime

9.42 Le tableau 9.3 offre une présentation de la dette extérieure selon le concept de risque «ultime» — les données établies sur la base de la résidence sont augmentées pour tenir compte de la mesure dans laquelle la dette extérieure est garantie par des résidents en faveur de non-résidents. Les pays pourraient éventuellement avoir des passifs sous forme de dette envers les non-résidents qui dépassent ceux enregistrés comme dette extérieure sur la base de la résidence si leurs résidents accordent aux non-résidents des garanties susceptibles d'être appelées. En outre, les succursales d'institutions résidentes situées à l'étranger pourraient exercer des ponctions sur les ressources de l'économie nationale si elles éprouvent des difficultés et que leur propre siège doit leur fournir des fonds. C'est ce qui est en fait arrivé à certaines économies durant la crise mondiale de 2008–09.

²⁴ Ces passifs sont inclus dans la position de la dette extérieure brute en tant que dette du secteur du débiteur initial, alors qu'ils sont présentés au tableau 4.7 comme des passifs conditionnels (garanties) du secteur du garant.

²⁵ Les garanties internationales accordées par les résidents sont incluses au tableau 9.3, colonne 2, en tant que transfert de risque à l'économie.

9.43 Au tableau 9.3, les données relatives à la dette extérieure établies sur la base de la résidence (colonne 1) sont augmentées du montant de la dette que les non-résidents n'ont pas contractée envers les résidents, mais qui est garantie par une entité résidente (transfert du risque à l'économie, colonne 2). La colonne 3 est le niveau ajusté de l'exposition à la dette extérieure de l'économie. Le tableau est présenté de telle manière que la dette extérieure exprimée sur la base du risque ultime peut être comparée à la position de la dette extérieure brute mesurée sur la base de la résidence.

9.44 L'objet de la colonne 2 est de mesurer toute exposition additionnelle des résidents au risque d'endettement extérieur qui découle des passifs conditionnels. La définition des passifs conditionnels qui est adoptée est délibérément étroite. Pour être incluse dans cette définition des passifs conditionnels, la dette doit exister, ce qui exclut les lignes de crédit et les obligations potentielles du même type. Les données sur le transfert de risque à l'économie ne recouvrent que 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 à un ou plusieurs créanciers par une entité résidente en vertu d'un contrat de nature contraignante — le garant sera le plus souvent une entité apparentée au débiteur (par exemple la société mère de l'entité débitrice), et la dette celle des succursales non résidentes juridiquement dépendantes d'une entité résidente à l'égard de non-résidents. Si la dette est partiellement garantie, par exemple si la garantie couvre uniquement le remboursement du principal, ou 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 d'endettement extérieur, il convient d'exclure de la colonne 2 les éléments suivants : tous les passifs sous forme de dette des succursales non résidentes d'une société mère à l'égard d'autres succursales non résidentes de la même société; et tout montant résultant d'emprunts extérieurs des non-résidents qui ont été garantis par une entité résidente et rétrocédés par l'emprunteur non résident à cette même entité résidente ou à l'une quelconque de ses succursales. Cette recommandation n'a pas pour but d'exclure les expositions des résidents du concept de risque ultime, tel qu'il est défini ci-dessus, mais d'assurer qu'elles ne sont comptabilisées qu'une fois.

9.45 La dette extérieure est un passif de l'économie débitrice. Cependant, le montant de la dette extérieure

Tableau 9.3 Position de la dette extérieure brute, sur la base du risque ultime

	Fin de période			
	Dette extérieure brute (1)	Transfert de risque à l'économie (+) (2)	Dette extérieure (base du risque ultime) (3)	Pour mémoire : transfert de risque à l'étranger (4)
Administrations publiques				
Court terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}				
Long terme				
Droits de tirage spéciaux (allocations)				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ²				
Banque centrale				
Court terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}				
Long terme				
Droits de tirage spéciaux (allocations)				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ²				
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale				
Court terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}				
Long terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ²				
Autres secteurs				
Court terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}				
Long terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ²				

Tableau 9.3 (fin)				
	Fin de période			
	Dettes extérieures brutes (1)	Transfert de risque à l'économie (+) (2)	Dettes extérieures (base du risque ultime) (3)	Pour mémoire : transfert de risque à l'étranger (4)
Autres secteurs, suite				
Autres institutions financières				
Court terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}				
Long terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ²				
Sociétés non financières				
Court terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}				
Long terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ²				
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)				
Court terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ^{2,3}				
Long terme				
Numéraire et dépôts ¹				
Titres de créance				
Prêts				
Crédits commerciaux et avances				
Autres passifs sous forme de dette ²				
Investissements directs : crédit interentreprises				
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs				
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct				
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs				
Position de la dette extérieure brute				

¹Il est recommandé d'inclure la totalité du numéraire et des dépôts dans la catégorie des instruments à court terme, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées permettant leur ventilation en court terme et long terme.

²Les autres passifs sous forme de dette comprennent les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et les autres comptes à payer — autres de l'état de la PEG. En l'absence d'informations permettant leur ventilation en court terme et long terme, il est recommandé de classer les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard dans la catégorie des instruments à long terme.

³Les arriérés sont enregistrés avec l'instrument de dette initial, et non dans les autres passifs, court terme.

de l'économie qui est garantie par des non-résidents est présenté en poste pour mémoire (transfert de risque à l'étranger, colonne 4). Les données sur le transfert de risque à l'étranger ne portent que sur la dette extérieure pour laquelle, et par accord entre le débiteur et le créancier, les paiements sont garantis (ou partiellement garantis) à un ou plusieurs créanciers par un non-résident en vertu d'un contrat juridiquement contraignant — le plus souvent, le garant sera une entité apparentée au débiteur (par exemple la société mère de l'entité débitrice), et la dette extérieure celle d'une entité résidente qui est une succursale juridiquement dépendante d'une entité non résidente.

9.46 Il n'y a pas transfert de risque lorsque des sûretés sont fournies par le débiteur, ou qu'un instrument de dette est «adossé» à un pool d'instruments ou à des flux de recettes provenant de l'étranger. Comme l'objet du tableau 9.3 est d'assurer le suivi du transfert de risque potentiel en provenance du débiteur, il n'y a pas transfert de risque si ce transfert se fait à l'initiative du créancier, sans intervention du débiteur, par exemple si le créancier a versé une prime au garant, par exemple un organisme de crédit à l'exportation non apparenté au débiteur, pour se protéger contre un défaut de paiement, ou a acheté un dérivé de crédit transférant l'exposition au risque de crédit.



10

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, ou 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 — des statistiques de la dette privée, ainsi que l'établissement des statistiques de la dette extérieure sur une base agrégée¹. À cette fin, le cadre institutionnel doit assurer que : 1) la responsabilité de la collecte et du traitement des données ainsi que de la diffusion des statistiques est clairement définie; 2) le partage et la coordination des données entre les organismes chargés de les établir sont adéquats; 3) le caractère confidentiel des données de l'organisme qui les communique est préservé et qu'elles ne sont utilisées qu'à des fins statistiques; et 4) la communication de statistiques est appuyée par la loi et/ou des mesures visant à l'encourager.

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 face à 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 données².

10.3 Les chapitres suivants fournissent des instructions pratiques sur les manières possibles d'établir les statistiques de la dette extérieure et ne sont pas exhaustifs. En effet, certains éléments des statistiques de la dette extérieure sont plus faciles 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 résidentes à l'État que de recueillir des renseignements sur les propriétaires non résidents d'obligations d'État émises sur le marché intérieur. Mais les deux catégories de statistiques sont nécessaires. Il est particulièrement difficile d'obtenir des données sur les propriétaires non résidents de titres de créance, en particulier d'instruments non nominatifs — dits au porteur —, question qui fait l'objet d'un chapitre à part (chapitre 13).

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. Cette responsabilité pourrait être assignée par une loi statistique ou autres dispositions réglementaires, par des protocoles entre institutions, des décrets exécutifs, des protocoles

²Le Cadre d'évaluation de la qualité des données (CEQD) du FMI pour les statistiques de la dette extérieure offre une structure souple permettant d'évaluer la qualité de ces statistiques. Son champ d'application est exhaustif et recouvre les divers aspects qualitatifs de la collecte, du traitement et de la diffusion des données. Le premier niveau correspond aux conditions qualitatives préalables auxquelles doit répondre, notamment, le cadre juridique et institutionnel (voir l'appendice 6 pour de plus amples détails concernant le CEQD sur la dette extérieure). Voir également le Code de bonnes pratiques de la statistique européenne (Eurostat) et le *Cadre de référence sur la qualité des statistiques de la BCE (SQF, ECB)* pour l'application des procédures d'assurance qualité dans l'établissement des statistiques.

¹Voir *Une gestion efficace de la dette*, UNCTAD/GID/DMS/15 (1993) et *Suivi de la dette extérieure du secteur privé : considérations et défis principaux*, CNUCED, DRI, 2002.

d'accord, etc. Il y aurait lieu en outre de mettre en place des dispositifs ou procédures clairement définis pour faciliter le partage et la coordination des données entre l'organisme qui a pour responsabilité première d'établir les statistiques de la dette extérieure et les autres organismes producteurs de données.

10.5 Le *Guide* ne recommande pas 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, un office de gestion de la dette indépendant ou l'office statistique national qui est l'organisme statistique central³. 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 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 financier 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 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 des 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

³L'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.

de manière à permettre une rapide résolution de tout problème ou toute difficulté éventuels et à éviter que les institutions en question établissent les mêmes données. La tenue régulière de réunions entre les services des diverses 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 ou des changements qui seront éventuellement apportés aux systèmes de collecte des données. Cette forme de coopération contribue à la diffusion d'idées et à la réalisation d'améliorations, 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 considérations. Tout d'abord, il importe que les principes et méthodologies appliqués et les instruments présentés 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, des méthodologies et de la présentation à suivre (par exemple du principe de résidence, d'évaluation, etc.), définis dans le *Guide*, et qu'ils fournissent des statistiques établies en conséquence. En effet, l'organisme central doit approfondir sa connaissance de ces normes 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 diffuser ou dont l'établissement peut être exigé par des engagements pris au niveau international. 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 de ces 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. Cette comparaison peut être

effectuée pour chaque instrument (par exemple les prêts individuels à l'État) par l'organisme en charge de l'établissement de ces statistiques, ou au niveau agrégé sur la base de catégories de statistiques internationales, comme les statistiques bancaires internationales de la Banque des règlements internationaux (BRI) et la plateforme commune sur les statistiques de l'endettement extérieur (Joint External Debt Hub (JEDH), voir www.jedh.org) — base de données mise en place conjointement par la BRI, le Fonds monétaire international (FMI), l'Organisation de coopération et de développements économiques (OCDE) et la Banque mondiale — qui regroupe les données sur la dette extérieure provenant de sources internationales (créanciers/marché) et nationales (débiteurs) (pour de plus amples informations sur cette base de données, voir l'appendice 3).

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. Les statisticiens pourraient tenir régulièrement des réunions avec eux 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 consultatifs 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, y compris le *Guide*, 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.

Appui 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 de ce fait 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 un appui juridique adéquat, il peut être très difficile d'obtenir les informations requises des entités du secteur privé.

10.13 L'appui 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 un appui juridique qui pourrait permettre d'obtenir l'information requise. Dans la négative, et si un renforcement de cet appui est jugé 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 l'appui juridique pourrait s'imposer.

10.14 La définition de l'appui 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 de l'organisme statistique, mais sans les restreindre au point que celui-ci n'est pas libre 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 juridique propre à assurer l'application des pénalités⁴.

- 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 dont seront frappés l'organisme statistique et, plus particulièrement, 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.
- Interdiction aux autres organismes publics d'influer sur le contenu des documents statistiques publiés⁵.
- Création d'un comité de surveillance composé d'experts indépendants, laquelle contribuerait à assurer le professionnalisme et l'objectivité de l'organisme statistique.

10.15 Avec un tel appui juridique, l'organisme chargé des statistiques 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 cet appui pour aider et encourager le secteur privé à communiquer des statistiques (voir paragraphe 12.30).

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 statistique⁶. 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 besoin de renforcer l'infrastructure statistique, comme indiqué ci-dessus — nécessité d'un appui juridique, d'une coopération plus étroite et d'une nette délimitation des fonctions statistiques des divers organismes intéressés. Mais il ne faut pas oublier les techniques de collecte des données. Le graphique 10.1 présente, sous forme de schéma, les outils qui peuvent être utilisés à mesure que la libéralisation économique progresse⁷.

10.17 Comme le montre le graphique 10.1, dans une situation de contrôle rigoureux, les données proviennent principalement de sources administratives, telles que les offices chargés 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 (obtenues par voie administrative et des 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 de communiquer des informations sur leur dette extérieure uniquement) et/ou de remplir périodiquement un questionnaire portant sur leurs actifs et passifs extérieurs, ainsi que sur tous les flux de revenus correspondants, dans le cadre d'une

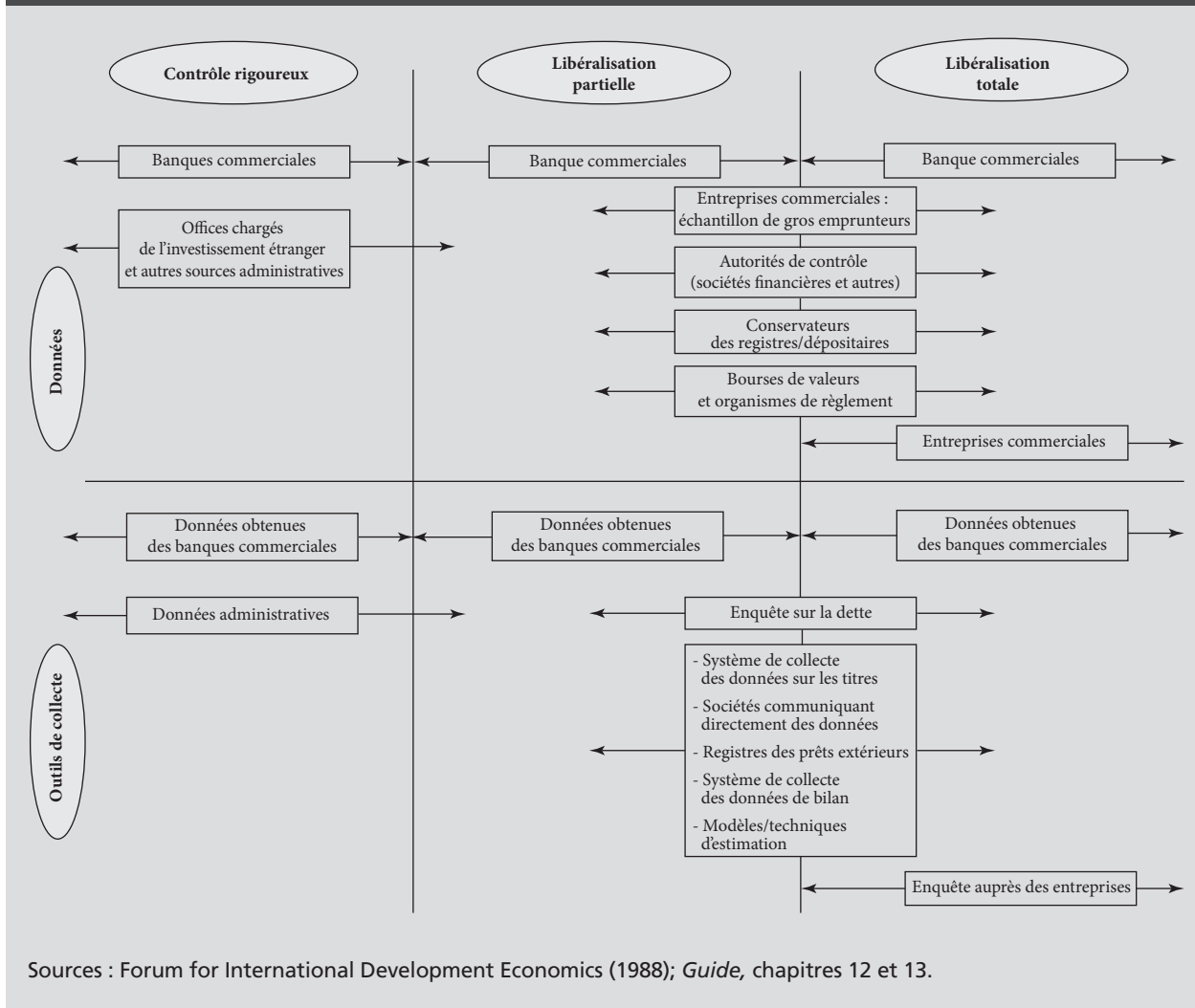
⁴On pourrait aussi envisager de pénaliser les déclarants pour communication intentionnelle de données incorrectes.

⁵L'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.

⁶La présente section s'inspire des travaux du Forum for International Development Economics (1998).

⁷Bien que trois degrés de libéralisation soient considérés ici, il est plus probable que la libéralisation présentera une configuration continue.

Graphique 10.1 Répondants et outils de collecte des données dans différents contextes



enquête faisant partie des programmes de collecte des données qui servent à l'établissement des statistiques du secteur extérieur. En outre, les autorités de contrôle, les conservateurs des registres et les dépositaires, ainsi que les bourses de valeurs et les organismes de règlement, peuvent devenir eux aussi des sources d'information. Les entreprises (financières et non financières) soumises à la surveillance des autorités de contrôle peuvent communiquer à celles-ci des renseignements utiles, par exemple des données de leur bilan. Les dépositaires et les conservateurs des registres peuvent fournir des informations pertinentes sur les titres de créance émis par des résidents qui sont aux mains de non-résidents.

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 il 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 dans ce domaine⁸. Cette formation consiste notamment à accroître leurs compétences en matière de réalisation d'enquêtes, de création et tenue d'un registre des entreprises et de contrôle de la qualité, et à améliorer

⁸La 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.

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 pourrait dépendre de plusieurs facteurs, notamment des ressources et de l'appui 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 position extérieure globale, ainsi que pour 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. Inévitablement, les ressources de l'organisme statistique et des répondants sont limitées.

Sources de données : tour d'horizon

10.23 Le graphique 10.2 offre par ailleurs un tour d'horizon des sources possibles des données entrant dans le calcul de la position de la dette extérieure brute. Ces sources peuvent être groupées en quatre principales catégories. Elles sont examinées aux chapitres suivants :

la dette extérieure du secteur public est traitée au chapitre 11, et celle des institutions de dépôts et des autres secteurs, au chapitre 12, et les titres de créance font l'objet du chapitre 13.

10.24 Le graphique 10.2 ne se veut pas exhaustif et présente principalement les sources de données qui sont généralement disponibles, mais pas nécessairement exclusives les unes des autres. L'importance relative des différents types de dette extérieure — qui dépend de la situation du pays — peut contribuer au jugement que le statisticien pourrait être appelé à exercer dans la détermination de l'affectation des ressources aux différentes sources de données.

Diffusion des statistiques de la dette extérieure

10.25 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 et/ou électronique, ou pourraient être incluses dans un bulletin statistique de la dette extérieure. Dans ce processus, les concepts, définitions, classifications et méthodologies (métadonnées) utilisés doivent être expliqués et diffusés sous forme de publications à intervalles réguliers. Les métadonnées devraient 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.

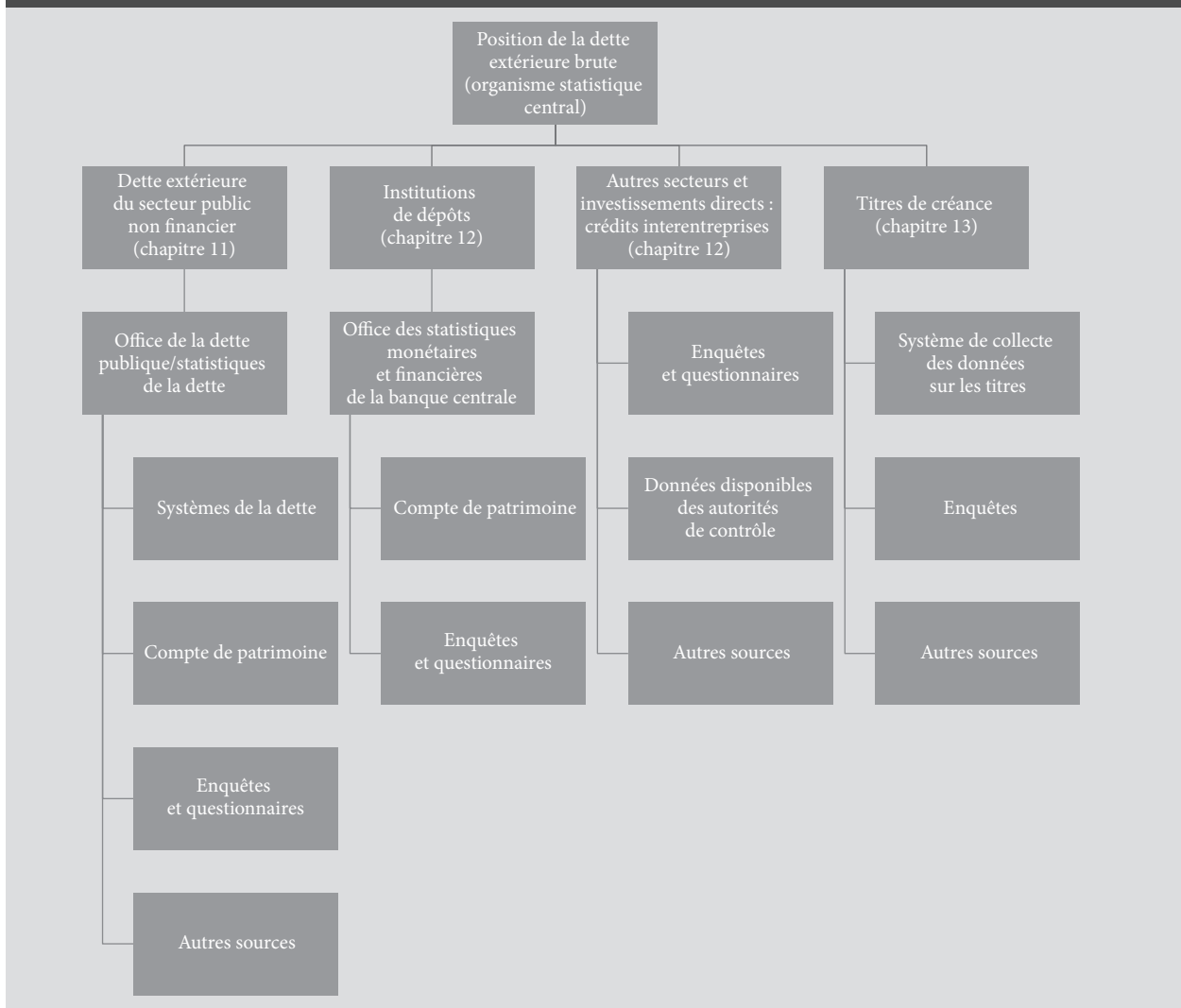
10.26 La production et la diffusion régulières de bulletins statistiques de la dette extérieure⁹ peuvent offrir au public un bilan clair, complet et à jour de l'évolution de la position de la dette extérieure brute d'une économie. Ces bulletins doivent être clairs et précis dans leur présentation des données. En conséquence, les tableaux et graphiques qu'ils renferment doivent présenter en titres le champ d'application et la périodicité des séries diffusées. Il est vivement recommandé d'y inclure une table des matières. Les statistiques diffusées doivent être conformes aux recommandations du *Guide* concernant le champ d'application des données et les concepts et définitions

⁹Dans certaines économies, ces bulletins peuvent couvrir les statistiques de la dette extérieure et celles de la dette du secteur public.

à adopter, ainsi qu'aux autres normes statistiques internationales pertinentes. Des métadonnées fournissant des précisions sur les sources de données, les méthodes d'établissement des statistiques et le cadre statistique (c'est-à-dire les concepts et définitions) utilisés doivent être incluses dans le bulletin. Dans la production d'un bulletin statistique de la dette, un emploi équilibré de la terminologie technique et non technique s'impose pour permettre aux statisticiens et aux utilisateurs de mettre à profit les informations diffusées. Un bulletin statistique de la dette extérieure peut inclure des informations détaillées sur la composition de la dette extérieure brute (par exemple par secteur, monnaie de libellé, échéance, créancier et taux d'intérêt), sur son évaluation, sur les transactions liées à la dette et autres indicateurs d'endettement à l'appui de l'analyse de la structure financière de l'économie.

10.27 Il est recommandé de veiller à ce que la périodicité et les délais d'obtention des statistiques de la dette extérieure soient conformes aux dimensions correspondantes des normes de diffusion des données du FMI (NSDD ou SGDD). L'encadré 4.1 du chapitre 4 fournit des précisions sur les spécifications du SGDD et de la NSDD concernant la diffusion des statistiques de la dette extérieure. Tant le SGDD que la NSDD recommandent d'établir les données sur la dette extérieure en suivant les directives du *Guide*. Les statisticiens sont par ailleurs encouragés à transmettre leurs données sur la dette extérieure à la base de données sur les Statistiques trimestrielles de la dette extérieure (QEDS), qui a été créée en 2004 pour améliorer la transparence, les délais de diffusion et la disponibilité des données sur la dette extérieure. Voir l'appendice 3 pour de plus amples détails sur la base de

Graphique 10.2 Position de la dette extérieure brute : sources de données possibles



données QEDS et les autres bases de données internationales sur la dette extérieure.

10.28 Invariablement, les données qui seront publiées pour répondre aux besoins 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. Autrement dit, si possible, les révisions doivent suivre un schéma prévisible connu des utilisateurs de statistiques¹⁰, les données provisoires et révisées doivent être clairement identifiées, et les utilisateurs doivent être informés des résultats et des analyses des révisions apportées aux statistiques. 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. La révision des données d'années antérieures est vivement encouragée lorsque la couverture des données et/ou la méthodologie utilisée font l'objet de profondes modifications en vue d'assurer la cohérence des séries de données sur la dette extérieure.

10.29 La révision des données est un processus continu; par exemple, pour les statistiques trimestrielles, en principe les données provisoires doivent être diffusées un trimestre après la fin du trimestre de référence. Quoique

la pratique suivie varie d'un pays à l'autre, dans bien des cas ces données sont révisées lorsque les données du trimestre suivant deviennent disponibles : par exemple, les données du premier trimestre sont révisées lorsque celles du deuxième trimestre sont diffusées. Lorsque les résultats annuels fondés sur les données recueillies sont disponibles, les données estimées pour tous les trimestres de l'année (et peut-être pour une ou plusieurs années antérieures) peuvent être ultérieurement révisées. Lorsque les données des enquêtes annuelles sont disponibles, les données trimestrielles doivent être révisées en conséquence : la différence entre la position de fin d'année déclarée dans l'enquête annuelle et la position de fin d'année calculée à partir des estimations trimestrielles peut être répartie de façon égale entre les trois trimestres (et cumulée sur cette période), à moins que d'autres renseignements ne remettent en question une telle répartition (par exemple si les mouvements du taux de change ou les transactions étaient particulièrement importants au cours d'un trimestre donné), auquel cas, il y aurait lieu d'envisager un schéma de révision différent.

10.30 En général, la communication à l'utilisateur d'informations sur les révisions et sur la pratique suivie pour les effectuer est de nature à inspirer une plus grande confiance dans les statistiques et peut contribuer à faire entrer dans les «mœurs» la transmission de données à l'organisme ou aux organismes statistiques.

¹⁰Cela signifie que le cycle de révision doit être déterminé à l'avance et raisonnablement stable d'une année sur l'autre et qu'il doit être rendu public; en outre, les raisons de son choix doivent être fournies. Les révisions effectuées hors du cycle normal doivent être portées à la connaissance du public et lui être expliquées.



11

Statistiques de la dette extérieure de l'État et du secteur public

Introduction

11.1 Le présent chapitre passe en revue les sources de données et les méthodes que les organismes statistiques peuvent utiliser pour établir les statistiques de la dette extérieure du secteur public¹. Des sources analogues peuvent servir aussi à l'établissement de données sur la dette extérieure garantie par l'État.

11.2 Dans l'idéal, les données nécessaires à l'élaboration des statistiques de la dette du secteur public sont intégrées dans le système comptable des administrations et sociétés publiques, de sorte que les statistiques de la dette peuvent être facilement tirées d'un système de gestion de l'information financière ou d'un système d'enregistrement et de communication des données sur la dette. Cependant, pour certains pays, cela n'est pas nécessairement le cas, ou cela n'est vrai que pour certaines unités du secteur public. Il faut alors recourir à d'autres méthodes. Les données peuvent être obtenues du débiteur, du créancier, ou indirectement par voie d'enquêtes, ou encore elles peuvent être tirées de rapports établis en application de la réglementation en vigueur, d'états financiers (bilans en particulier) publiés d'unités du secteur public, et/ou d'autres sources administratives. Les statistiques monétaires et financières, les statistiques de la position extérieure globale et autres statistiques macroéconomiques sont d'autres sources de données possibles. Plus les données sources sont détaillées, plus les statistiques de la dette extérieure du secteur public sont exactes.

11.3 Comme indiqué dans des chapitres précédents du *Guide*, les données à recueillir par les statisticiens doivent porter non seulement sur les passifs des unités du secteur public, mais aussi sur les garanties non appelées (passifs conditionnels), ventilées par garant, public ou privé, et être présentées soit dans l'«optique du secteur

institutionnel», soit dans l'«optique du secteur public»². Le *Guide* présente des tableaux qui peuvent servir à la diffusion des données sur la dette extérieure garantie : tableau 4.7 des postes pour mémoire dans l'«optique du secteur institutionnel» et tableaux 5.2 et 5.3 des postes présentés dans l'«optique du secteur public».

Office de gestion de la dette

11.4 Un office de gestion de la dette, ou office de gestion actif-passif, serait généralement la principale source des données de stock (et de flux) sur les prêts extérieurs et les titres de créance. Un grand nombre de pays ont un office de gestion de la dette — l'office de la dette publique — qui tient des comptes sur les titres de créance émis par la plupart des unités du secteur public et sur leurs emprunts. Dans certains pays, toutefois, mais c'est rare, les administrations d'États fédérés et/ou les administrations locales ont leurs propres services de gestion de la dette lorsqu'elles sont de gros émetteurs de titres de créance ou de gros emprunteurs à l'étranger. Néanmoins, les mêmes principes s'appliquent à tous les offices de la dette, quel que soit le niveau du secteur public auquel ils se situent.

11.5 En général, un office de la dette publique relève du ministère des finances ou constitue un organisme distinct du secteur des administrations publiques ou de

¹L'établissement des statistiques de la dette extérieure de la banque centrale est traité au chapitre 12.

²Pour une description des présentations dans l'«optique du secteur institutionnel» et dans l'«optique du secteur public», voir les paragraphes 4.3 et 5.5, respectivement, du *Guide*. Parce que le secteur des administrations publiques est inclus dans la présentation sous l'«optique du secteur institutionnel», les données sur les garanties non appelées (passifs conditionnels) des unités du secteur public excluent tous les passifs conditionnels entre les unités des administrations publiques. Comme l'ensemble du secteur public est inclus dans la présentation sous l'«optique du secteur public», les données sur les garanties non appelées des unités du secteur public en sont exclues, c'est-à-dire qu'il y a consolidation des passifs conditionnels entre ces unités. Pour de plus amples informations sur les sous-secteurs/unités du secteur public et sur la consolidation des statistiques de finances publiques, se reporter aux paragraphes 2.17 et 2.154–2.157, respectivement, de la publication *Statistiques de la dette du secteur public : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs* (*Guide SDSP*).

Tableau 11.1 Sources de données pouvant servir à l'établissement des statistiques de la dette extérieure du secteur public

Instrument de dette	Sources de données	SIGD	Bilans	Enquêtes et questionnaires	Autres sources
Droits de tirage spéciaux (allocations)			X		X
Numéraire et dépôts			X	X	
Titres de créance	X		X	X	
Crédits	X		X	X	
Crédits commerciaux et avances			X	X	X
Autres passifs liés à la dette					
Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard			X	X	X
Autres comptes à recevoir/à payer			X	X	

Source : *Guide SDSP; MSFP 2001; SFP : Guide d'établissement à l'usage des pays en développement; MBP6; BPM6 Compilation Guide.*

la banque centrale. Que l'office de la dette publique soit ou non l'organisme qui établit les statistiques de la dette extérieure du secteur public, il importe qu'il agisse de concert, le cas échéant, avec tout autre organisme participant à l'établissement de ces statistiques.

11.6 Un office de la dette publique est chargé de la gestion de la dette, qui peut recouvrir sept fonctions, lesquelles sont traitées en détail dans l'appendice du présent chapitre. La bonne tenue des comptes est d'une importance primordiale pour une gestion efficace de la dette, et la disponibilité de statistiques exactes et à jour détermine le degré d'efficacité avec lequel cet office peut exercer ses autres fonctions, que celles-ci soient opérationnelles ou analytiques. Il est essentiel pour le bon fonctionnement de l'office de la dette publique que l'établissement, l'enregistrement et la diffusion des statistiques de la dette extérieure (si l'office de la dette est l'organisme statistique central) s'opèrent dans de brefs délais et de façon exhaustive.

Principales sources de données

11.7 La collecte des données par instrument de dette procure aux organismes statistiques la plus grande souplesse d'action pour répondre aux besoins des utilisateurs. En outre, la ventilation par instrument facilite la vérification détaillée de la qualité des données. Cependant, il n'est pas toujours possible ou pratique de recueillir des informations sur chaque instrument³, et il pourrait alors être nécessaire de recourir à plusieurs sources de données à la fois : par exemple, des informations par instrument pourraient être recueillies auprès des grandes entreprises

publiques, et par d'autres moyens (comme les enquêtes périodiques) pour les petites entreprises publiques.

11.8 Le tableau 11.1 présente de façon succincte, pour chaque instrument de dette, les sources de données qui peuvent servir à l'établissement des statistiques de la dette extérieure. On distingue quatre principales sources de données — traitées en détail ci-après :

- Système informatisé de gestion de la dette (SIGD).
- Bilans.
- Enquêtes et questionnaires.
- Autres sources.

Système informatisé de gestion de la dette

11.9 Les principales caractéristiques d'un système informatisé de gestion de la dette (SIGD) sont présentées au tableau 11.2. Les données sources pour un SIGD peuvent être tirées d'un ou de plusieurs systèmes de données, dont les systèmes comptables et les systèmes de gestion financière, ou peuvent être complétées à l'aide de ces systèmes. En général, pour la dette du secteur public, le SIGD est le pilier central du système d'enregistrement des données, les autres sources indiquées ci-dessous venant compléter le SIGD ou fournissant des données pour ce dernier.

Bilans

Considérations d'ordre général

11.10 En général, les unités extrabudgétaires, les administrations de sécurité sociale et les entreprises publiques établissent des états financiers, notamment des bilans (comptes de patrimoine), en se conformant d'ordinaire à une norme comptable universellement acceptée. Ces bilans sont établis sur une base annuelle, et souvent sur une base trimestrielle également. De plus en plus, les unités budgétaires de l'administration centrale, des administrations d'États fédérés et des administrations

³Dans la plupart des pays, la dette extérieure du secteur public, hors administration centrale (par exemple des entreprises publiques), tend, pour sa plus grande part, à se concentrer dans un petit nombre de grosses unités. En outre, les emprunts dépassant un certain montant sont généralement limités à quelques unités du secteur public.

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 pouvoir servir à tenir à jour un inventaire exhaustif des prêts, c'est-à-dire à enregistrer :</p> <ul style="list-style-type: none"> • des informations détaillées sur les accords de prêt — intitulé du prêt, emprunteur, créancier, montant, monnaie, but, secteur, conditions requises, créancier bancaire, autres parties, etc.; • 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, profil de remboursement, conditions de remboursement anticipé, autres précisions sur le prêt, etc.; • les décaissements effectifs, c'est-à-dire les tirages effectifs sur le prêt; • 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; • d'autres données relatives à la dette — taux de change, taux d'intérêt et variables macroéconomiques; • et à faciliter les fonctions opérationnelles au quotidien, par exemple assurer le règlement des paiements exigibles dans les délais brefs, 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.
Communication de données sur la dette [ventilées par prêt et sur une base agrégée]	<p>Un SIGD doit être assez souple pour produire un éventail de données qui répondent aux besoins des utilisateurs, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur du pays, à savoir :</p> <ul style="list-style-type: none"> • récapitulatif des éléments fondamentaux des prêts ou groupes de prêts, quel que soit le critère de sélection retenu; • récapitulatif des taux d'utilisation des prêts — pour les prêts individuels, les groupes de prêts ou l'ensemble du portefeuille de prêts; • données sur la position de la dette, ventilées par monnaie, par créancier, par échéance, etc.; • informations sur le profil du service de la dette (données de périodes passées et prévisions) — ventilées, par exemple, sur la base de critères tels que le service de la dette envers des créanciers ou groupes de créanciers particuliers arrivant à échéance au cours d'une période déterminée, les arriérés de paiements, etc.; • données entrant directement dans le calcul des statistiques de la balance des paiements, de la position extérieure globale, des finances publiques, des statistiques financières internationales, des statistiques du financement du développement dans le monde, etc.
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"> • 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; • 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; • analyse de l'effet des propositions de rééchelonnement ou de refinancement de la dette sur le profil du service de celle-ci; • utilisation de données macroéconomiques pour calculer les indicateurs d'endettement types — en valeur nominale et en valeur actualisée; • calcul de l'élément de concession des prêts ainsi que de la valeur actualisée de la dette; • simulations économiques de base à l'aide de données macroéconomiques; • utilisation par les gestionnaires de la dette des techniques de gestion des risques.
Liens avec d'autres systèmes	<p>Un SIGD doit être assez souple pour pouvoir être connecté avec d'autres systèmes. Il doit pouvoir :</p> <ul style="list-style-type: none"> • transférer par voie électronique les données sur la dette à des applications d'usage courant comme les tableurs Excel; • assurer la liaison avec d'autres systèmes d'analyse ou d'information spécifiques — comme le DSM Plus de la Banque mondiale et le Système de notification de la dette à celle-ci; • importer à partir de sources extérieures des données ayant trait, par exemple, aux taux de change et aux taux d'intérêt; • être connecté avec des systèmes de gestion financière intégrée. 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.

locales se tournent vers les systèmes de comptabilité en droits constatés et dressent des états financiers (en particulier des bilans) conformes aux normes comptables internationales (ou nationales).

11.11 Un bilan fournit des informations sur le niveau des actifs et des passifs ainsi que des données détaillées sur les crédits et les titres de créance, les allocations de DTS⁴, le numéraire et les dépôts, les crédits commerciaux et avances, les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard, et sur les autres comptes à recevoir/à payer. Cependant, un bilan est généralement présenté sur une base agrégée, et les statisticiens devront chercher ailleurs les informations détaillées dont ils ont besoin, lesquelles se trouvent souvent dans les notes accompagnant le compte. Si ce dernier et les notes qui l'accompagnent ne leur fournissent pas les renseignements nécessaires à l'établissement des statistiques de la dette extérieure, ils devront obtenir ces renseignements — par exemple sur la résidence des créanciers — d'autres sources, telles que les systèmes comptables et le registre des créanciers que les entités de contrôle publiques peuvent détenir.

11.12 Lorsqu'ils ont recours aux données de bilan pour établir les statistiques de la dette extérieure du secteur public, les statisticiens doivent comprendre la méthodologie qui a servi à calculer les passifs sous forme d'instruments de dette inscrits dans ce compte pour assurer que les statistiques qu'ils élaborent obéissent aux principes d'évaluation, de classification et d'enregistrement adoptés. Si nécessaire, les données sources devront être mises en conformité avec ces principes.

Institutions de dépôts publiques

11.13 Une importante source d'information sur la dette extérieure du secteur public est le secteur des institutions de dépôts publiques, qui est étroitement réglementé dans presque tous les pays et communique des données de bilan à la banque centrale ou aux organismes de réglementation qui en ont besoin à des fins de surveillance ou de politique monétaire. Cependant, le bilan ne renferme généralement pas des informations suffisamment détaillées sur l'échéance des prêts et des dépôts, et un complément d'information est alors requis pour l'établissement de l'échéancier du service de la dette⁵.

⁴Les passifs sous forme de DTS seront portés au bilan de l'administration centrale ou de la banque centrale, selon le dispositif existant dans le pays. Les DTS sont traités au paragraphe 3.45.

⁵Des exemples de types d'informations désagrégées qui pourraient être tirés du bilan d'une société financière sont donnés dans le *MSMF (2000)* du FMI (par exemple dans l'encadré 7.1, page 69).

La meilleure solution est d'obtenir des données ventilées par instrument de dette et de les utiliser.

11.14 L'administration centrale et les entreprises publiques ont parfois accès à des sources de financement étrangères par l'intermédiaire d'institutions de dépôts résidentes du secteur public au lieu de s'adresser directement aux créanciers étrangers eux-mêmes. Il existe un risque de double comptabilisation si l'administration centrale et l'institution de dépôts enregistrent toutes deux l'emprunt en tant que dette extérieure. Si l'institution de dépôts emprunte à l'étranger, c'est elle — et non l'administration centrale — qui a une dette extérieure, tandis que l'administration centrale a un passif intérieur envers l'institution de dépôts.

Enquêtes et questionnaires

11.15 Il est préférable de recueillir des informations ventilées par instrument de dette, mais cela n'est pas toujours possible. Il se peut que les données du bilan ne s'y prêtent pas. Dans ce cas, les statisticiens devront recourir à des enquêtes ou questionnaires pour obtenir les données sources dont ils ont besoin aux fins de l'établissement des statistiques de la dette extérieure du secteur public. Les questionnaires peuvent servir à recueillir des données sources auprès des unités extrabudgétaires des administrations publiques, des administrations d'États fédérés, des administrations locales et de certaines entreprises publiques. Les principaux aspects de l'organisation d'une enquête sont décrits au chapitre 12 et s'étendent aux enquêtes auprès des entités du secteur public.

11.16 Les questionnaires et enquêtes doivent comporter des instructions bien claires pour assurer des taux de réponse élevés et des réponses de qualité. En outre, la tenue de séminaires et ateliers dont le but est d'expliquer aux répondants ce qu'ils doivent communiquer bénéficie à la fois à ces derniers et à l'organisme statistique et est encouragée par le *Guide*⁶.

Autres sources

11.17 Pour certains instruments de dette, il faut parfois utiliser les informations provenant de sources autres que celles indiquées ci-dessus. Il s'agit 1) des passifs des caisses de retraite des salariés du secteur public qui sont gérées par une société publique; 2) des passifs des régimes de retraite sans constitution de réserves des

⁶Pour de plus amples informations sur la collecte, l'établissement et la diffusion des statistiques du secteur public, voir le chapitre 6 du *Guide SDSP*.

salariés du secteur public ; et 3) des provisions pour appels de garanties standard; par exemple, les statisticiens de la dette extérieure pourraient avoir à demander aux sociétés actuarielles d'estimer les passifs des régimes de retraite d'employeur sans constitution de réserves du secteur des administrations publiques. Par souci de cohérence, il importe de continuer à utiliser les mêmes sources et méthodes.

11.18 Dans les pays où le contrôle des changes, sous une forme ou une autre, est en vigueur, la banque centrale exige que les emprunts extérieurs soient approuvés ou enregistrés. Dans pareils cas, c'est elle qui peut fournir des informations sur les emprunts extérieurs — en particulier des entreprises publiques.

Questions concernant la collecte et l'établissement des données

Comment les données doivent-elles être recueillies et établies?

11.19 En vue d'une bonne tenue des comptes de la dette extérieure, il est nécessaire d'établir des données détaillées sur les crédits et autres types d'emprunts (numéraire et dépôts, titres de créance, crédits commerciaux et avances, etc.) et sur toutes les transactions y afférentes. L'office de la dette doit prendre en considération toutes les dettes extérieures 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 extérieure contractée ou garantie par l'État soit celui qui est chargé du service de la dette ou des ordonnancements à ce titre. La prise en charge par l'État de la dette extérieure initialement contractée par diverses unités publiques doit être enregistrée en temps opportun dans les comptes. Pour assurer que les données recueillies par l'office de la dette sont fiables et exhaustives, il faut essentiellement que toutes les écritures passées dans les comptes internes soient intégrées par interface au système comptable général des administrations publiques et qu'il soit procédé périodiquement à un rapprochement des comptes.

11.20 Pour les économies dont les statistiques de la dette extérieure ne sont pas correctement établies, il se peut qu'il soit nécessaire de commencer par dresser un inventaire complet des données (et métadonnées) disponibles sur la dette extérieure existante pour déterminer la position de cette dette, y compris les arriérés de paiements accumulés au titre du principal et des intérêts. Une fois connue la position de la dette extérieure, 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 transactions et autres flux économiques qui influent sur la position de la dette extérieure. Il sera peut-être nécessaire de créer un dispositif institutionnel formel pour acheminer rapidement l'ensemble des flux d'informations vers l'office de la dette. Le tableau 11.3 donne la liste des informations qu'il faut théoriquement obtenir sur chaque instrument de dette. Ce tableau est expliqué plus en détail ci-dessous.

11.21 Il est préférable de ventiler les données par instrument et par tranche et selon la monnaie de libellé initiale et de les stocker dans le SIGD. Pour chaque instrument d'emprunt, 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 sur les variations du montant engagé non décaissé, dues notamment à des annulations et/ou à un relèvement dudit montant (par exemple au titre d'un prêt-projet); et 3) les données sur les transactions effectives au titre du service de la dette. Il est nécessaire de disposer d'autres types de renseignements, qui sont décrits aux paragraphes 11.29–11.31.

11.22 Si l'instrument de dette est négociable, il faudra obtenir des renseignements additionnels pour déterminer le montant détenu par les résidents et par les non-résidents. Cette information peut provenir d'un organisme différent, qui est chargé de recueillir des renseignements sur les propriétaires non résidents des titres de créance. Les méthodes utilisées à cette fin sont décrites au chapitre 13.

Quelles sont les caractéristiques fondamentales de l'instrument et les modalités d'emprunt?

11.23 Les données de base sur chaque instrument de dette sont normalement tirées de l'accord de prêt ou de crédit, ou des documents connexes, dont un exemplaire doit être déposé — de préférence en vertu d'un texte de loi — auprès de l'office de la dette pour tous les instruments de la dette contractée ou garantie par l'État. Il faut obtenir, si possible, outre des données sur le montant engagé et la monnaie de libellé, 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. Il faut obtenir également des détails sur les modalités d'emprunt, en particulier, le cas échéant, sur

Tableau 11.3 Informations à obtenir sur chaque instrument

Type d'information	Description
I. Détails sur l'instrument d'emprunt	
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 à laquelle l'emprunt prend effet
Type d'emprunt	En une seule monnaie ou en monnaies multiples, ou en plusieurs tranches
Montant emprunté	Montant initial emprunté ou montant révisé après annulation ou relèvement
Monnaie de libellé de l'emprunt	Monnaie initiale et monnaies des décaissements et remboursements
Participants	
<ul style="list-style-type: none"> • Emprunteur • Organe d'exécution • Créancier • Organisme payeur • Assureur du créancier 	Administrations publiques, entreprises publiques ou secteur privé Organisme chargé de l'exécution du projet Nom du créancier et type de créancier (multilatéral, bilatéral, etc.) Nom, s'il est différent du prêteur Nom et pays
Garantie	Emprunts des entreprises publiques ou du secteur privé garantis par l'État et pourcentage garanti
Assurance	Emprunt assuré ou non par un organisme de crédit à l'exportation du pays créancier et pourcentage garanti
Secteur économique	Secteur économique bénéficiaire de l'emprunt
Emploi des fonds	Financement d'un projet, etc.
II. Décaissements	
Période de décaissement	Période durant laquelle le décaissement a lieu
Méthode de décaissement	Décaissement direct ou remboursement
Schéma/profil de décaissement prévu	Programme de décaissement de l'emprunt
Décaissement effectif	Montant et monnaie de libellé de chaque décaissement
III. Modalités d'emprunt	
	Les renseignements sur les intérêts appliqués doivent inclure : <ul style="list-style-type: none"> • Type de taux d'intérêt : fixe ou variable • Si le taux est variable : préciser le taux de base/référence et l'écart par rapport à ce taux • Période d'application des intérêts : dates de paiement • Base de calcul des intérêts (facteur de conversion : quotidien/mensuel/semestriel/annuel, etc.) • Mois : nombre effectif de jours ou mois de 30 jours • Nombre de jours de l'année d'application des intérêts (360/365)
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.
IV. Paiements effectifs au titre du service de la dette	
	Pour chaque paiement (d'intérêts, de principal, autres) effectué : <ul style="list-style-type: none"> • Date, monnaie initiale et monnaie de transaction; montant de la transaction en monnaie initiale, monnaie de transaction, monnaie nationale et, éventuellement, en dollars et DTS • Pour les emprunts en monnaies multiples : équivalent du montant versé dans la monnaie de libellé
V. Taux de change	
	Taux de change, à la date de la transaction, de la monnaie en question par rapport à la monnaie nationale Taux de change en fin de période (quotidiens, hebdomadaires, mensuels, trimestriels, annuels)
VI. Taux d'intérêt	
	Taux d'intérêt variable en vigueur ou taux de base/référence utilisé par le créancier pour chaque période
VII. Restructuration de la dette	
	<ul style="list-style-type: none"> • Modification des modalités sous l'effet d'une restructuration de la dette par rééchelonnement, refinancement (volontaire ou non), abandon de créances, etc. • Données requises : <ul style="list-style-type: none"> – Dette en question, arriérés, période de consolidation – Modalités d'allègement de la dette (remises de dettes, rééchelonnement) – Modalités de rééchelonnement (taux d'intérêt applicable, profil de remboursement) – Transactions afférentes aux paiements effectifs de service de la dette ou au rééchelonnement de la dette – Autres transactions de rachat ou conversion/swap
VIII. Dérivés financiers	
	<ul style="list-style-type: none"> • Transactions découlant des contrats sur dérivés financiers • Positions sur instruments à terme (swaps compris) et sur options, exprimées au prix du marché et en montants notionnels

la période de grâce, la date ou les dates d'échéance, les taux d'intérêt (variables ou fixes) et les frais à payer, ainsi que sur les dates de paiement des intérêts et le type de profil de remboursement du principal. Les données sur le but ou l'emploi ultime du montant emprunté sont elles aussi importantes pour l'analyse des secteurs bénéficiaires de l'emprunt, et des informations sur la situation de la garantie de l'instrument de dette permettront d'évaluer le risque auquel l'État s'expose en garantissant les emprunts d'autres entités.

11.24 Les renseignements sur les modalités d'emprunt permettront à l'office de la dette de faire des prévisions quant aux fonds nécessaires au service de la dette pour chaque instrument.

Décaissements

11.25 L'office de la dette devra établir des données sur les décaissements, en particulier sur les décaissements effectifs et prévus. Ces données lui 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 décaissés et, dans bien des cas, sur le profil futur attendu des décaissements. Les données sur les décaissements peuvent généralement être obtenues des organismes chargés de l'exécution des projets ainsi que des créanciers (données par instrument ou groupes d'instruments).

11.26 Comme le mode de décaissement varie selon le type d'emprunt, l'établissement des 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'administration publique emprunteuse qui constituent le décaissement. Si des paiements sont directement effectués, il y a décaissement lorsque le prêteur règle le fournisseur (quoique le débiteur puisse avoir un passif sous forme de crédit commercial envers le fournisseur lorsque les biens sont livrés et avant leur paiement par le prêteur). Si l'emprunteur est remboursé, on considère qu'il y a décaissement lorsque les remboursements sont effectués à l'emprunteur (par exemple une administration publique). L'office de la dette doit assurer le suivi

de ces transactions et opérer, à intervalles réguliers, un rapprochement de ses données et des comptes tenus par les organismes d'exécution des projets.

Paiements au titre du service de la dette

11.27 Toutes les données sur les paiements au titre du service de la dette doivent être établies régulièrement et dans de bons délais. Les informations portant, par exemple, sur les remboursements de principal, les paiements d'intérêts, les commissions d'engagement, les commissions de service et autres frais et commissions (y compris les pénalités) permettront à l'office de la dette non seulement de veiller au règlement à l'échéance des sommes dues, mais aussi de suivre les instruments de dette en situation d'arriérés. Les données sur le service de la dette sont établies principalement à partir des modalités du contrat, mais peuvent aussi être tirées des relevés envoyés par les créanciers. Pour les prêts aux administrations publiques, les informations y afférentes peuvent être acquises également auprès des 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 extérieure des entreprises publiques peuvent être obtenues directement de l'emprunteur ou par l'intermédiaire d'une unité du ministère des finances qui assure le suivi de cette catégorie de dette. Les informations sur la dette extérieure privée qui est garantie par l'État peuvent être recueillies à l'aide d'un système d'information convenu entre les parties au moment où la garantie a été initialement émise.

11.28 Lorsque l'office de la dette est au centre du système gouvernemental d'administration financière et de contrôle du secteur public, c'est lui qui donne les ordres de paiement pour l'exécution du budget, déclenchant en même temps les procédures comptables formelles de service de la dette publique au sein des administrations publiques. Ce dispositif, connu sous l'appellation de Système de gestion financière intégrée (IFMS), est souvent appliqué dans les projets financés par la Banque mondiale ou d'autres banques de développement régionales au moyen de crédits à la modernisation du secteur public. Ce lien avec l'exécution budgétaire ne joue pas seulement pour les dépenses — à savoir 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. L'office de la dette doit informer la direction du budget et le Trésor de la disponibilité des ressources.

Autres données requises

Taux de change et taux d'intérêt

11.29 Comme les dettes peuvent être contractées en diverses monnaies, il importe que l'office de la dette recueille et tienne à jour des informations sur les taux de change de toutes les monnaies de libellé des emprunts et des contrats sur dérivés financiers en devises. Ces données doivent être établies régulièrement et porter en particulier sur le taux de change à la date de la transaction et en fin de période (mois, trimestre, année et même semaine pour certains instruments à court terme). Cela est nécessaire parce que les décaissements et les opérations de service de la dette doivent être enregistrés dans la monnaie initiale, la monnaie de transaction (si elle diffère de la précédente) et la monnaie nationale. Pour les instruments à taux d'intérêt variables, tous les taux correspondants doivent être mis à jour pour chaque période en question pour permettre à l'office de la dette de faire des prévisions quant aux fonds nécessaires au service de la dette pour 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 grandement 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

11.30 Il y a lieu en outre de recueillir des informations sur toute modification apportée aux instruments de dette telle qu'un relèvement ou une annulation de leur montant, ou une restructuration de la dette sous forme d'une remise de dette, d'un rééchelonnement, d'un refinancement et d'une conversion de la dette, de remboursements anticipés ou d'une reprise de dette⁷. 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 de l'office de la dette aux négociations du prêt contribuerait à assurer un enregistrement correct de ce type d'information.

Données relatives aux transactions sur dérivés financiers

11.31 Bien qu'ils ne représentent pas une dette à proprement parler, les dérivés financiers influent sur la gestion de la dette. Dans le cas des 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 enregistrées, de même que les positions sur contrats non dénoués, à la fois à leur valeur de marché et à leur valeur notionnelle. Comme les contrats sur dérivés financiers peuvent accroître les passifs extérieurs, leur valeur de marché doit faire l'objet d'un suivi constant. Toute augmentation directe des coûts du service de la dette résultant 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?

11.32 Pour stocker les données, l'office de la dette doit utiliser un système informatisé de gestion de la dette (SIGD) qui soit efficace et exhaustif et qui puisse exécuter un certain nombre de tâches et faciliter ainsi à la fois ses fonctions opérationnelle et directive (voir le tableau 11.2 pour de plus amples informations sur le SIGD). Un bon SIGD peut en outre servir à stocker et à extraire les informations sur la dette extérieure du secteur privé. En général, un SIGD devrait permettre :

- l'enregistrement des données sur la dette (par prêt);
- la communication des données sur la dette (par prêt et sur une base agrégée);
- l'analyse de la dette;
- la liaison avec d'autres programmes et systèmes de l'unité du secteur public.

Comment les données doivent-elles être validées?

11.33 Il est indispensable de valider les données pour assurer l'établissement en temps voulu de statistiques fiables et exhaustives de la dette extérieure, lesquelles sont essentielles à la gestion et à l'élaboration des politiques et stratégies macroéconomiques d'un pays, notamment de celles d'ordre budgétaire. Pour cette raison, le *Guide* recommande la mise en place de procédures à divers stades du processus d'établissement et d'enregistrement des données pour assurer que toutes les données recueillies sont validées dans les règles et rapprochées des données d'autres sources. La cohérence des données fournies aux différents services et institutions — tant internationaux que nationaux — et de celles communiquées par eux doit être vérifiée, mais ces données ne sont pas nécessairement identiques. Cependant, le processus de validation des données doit assurer que, lorsqu'il existe des différences, les facteurs à l'origine de celles-ci sont identifiés et expliqués aux utilisateurs des données.

⁷En effet, un nouvel instrument est créé lorsqu'une modification des termes d'un accord de prêt résulte d'une renégociation (voir chapitre 8).

11.34 Parmi les diverses procédures et mesures de validation des données figurent les suivantes :

- Comparaison des données enregistrées dans le SIGD avec les données tirées des accords relatifs à l'instrument de dette, des relevés et autres documents.
- 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 dette extérieure et de leurs composantes, notamment des sources de données dans un manuel de procédures pour les statistiques de la dette, soit 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 et de celles provenant d'autres sources — par exemple, les données sur les paiements au titre du service de la dette peuvent être comparées 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 et des débiteurs; et les flux de trésorerie pourraient être rapprochés des comptes bancaires et des données enregistrées sur la base des droits constatés.
- Emploi d'un système d'audit conforme aux règles générales de contrôle des finances publiques.

Appendice : Fonctions de l'office de gestion de la dette publique

11.35 Une gestion efficace de la dette par une administration publique fait intervenir sept fonctions de base (tableau 11.4) : élaboration de la politique, réglementation, dotation en ressources, comptabilité, analyse, suivi et opérations (notamment une gestion de portefeuille active). L'élaboration de la politique, la réglementation et la dotation en ressources (fonctions dites de gestion administrative de la dette) sont des fonctions exercées 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 hautes instances administratives établissent les «règles du jeu». Elles donnent ainsi une orientation et une structure à l'ensemble du système de gestion de la dette. Une fois ce

cadre décidé, c'est l'office de la dette publique qui exerce les autres fonctions opérationnelles, mettant en place et exécutant l'ensemble des «règles du jeu» convenues.

Élaboration de la politique, réglementation et dotation en ressources

11.36 Il s'agit ici de définir les objectifs et la stratégie de gestion de la dette, notamment à déterminer le niveau auquel la dette est soutenable. Une stratégie peut, par exemple, consister à fixer des plafonds statutaires ou à imposer des principes directeurs généraux limitant le montant des emprunts que peuvent contracter le secteur public et/ou l'économie tout entière, dans bien des cas sur approbation du 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 connexe, 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 la fonction opérationnelle qui entrent dans la gestion de la dette publique sont remplies par un personnel qualifié, et elle consiste à recruter, motiver, former et retenir ce personnel, ainsi qu'à fournir les installations matérielles nécessaires à l'exécution des tâches requises.

Comptabilité, analyse, suivi et opérations

11.37 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, aux crédits budgétaires et à la constitution de réserves servant à financer les paiements au titre du service de la dette, ainsi qu'au service de la dette proprement dit. La fonction d'analyse, ou statistique, utilise les informations issues de la fonction de comptabilité. Au niveau agrégé, elle inclut une analyse macroéconomique dont le but est d'examiner les diverses options disponibles, compte tenu de la conjoncture économique et des conditions du marché, et consiste en outre à déterminer la structure future de la dette extérieure. La fonction opérationnelle recouvre la négociation des prêts, l'utilisation du produit de ces derniers, le service de la dette extérieure ainsi qu'une gestion de portefeuille active. Cette dernière consiste en une gestion active au quotidien du portefeuille de la dette et tient compte de l'évolution du marché, par exemple de celle des taux d'intérêt et des taux de change, qui influe

Tableau 11.4 Office de gestion de la dette : fonctions recommandées

Fonctions	Dette du secteur public		Dette du secteur privé (selon la situation de l'économie)
	Intérieure	Extérieure	
Élaboration de la politique et réglementation	<p>Définir les objectifs et la stratégie de gestion de la dette</p> <p>Décisions d'emprunt : volume, type d'instruments, calendrier, fréquence et procédures de placement</p> <p>Si possible, établir une structure d'endettement de référence</p> <p>Réseau de communication au sein du gouvernement/conseil des ministres/parlement</p> <p>Fixer des plafonds aux emprunts en fonction des objectifs de la politique budgétaire et financière</p>	<p>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</p> <p>Établir des normes de viabilité de la dette</p> <p>Cadre de politique pour les passifs conditionnels</p> <p>Déterminer les besoins d'emprunt, les modalités recherchées et les sources de financement</p>	<p>Définir la politique d'emprunt (extérieur) du secteur privé, qui dépend de la nature du régime des changes et du degré de libéralisation des mouvements de capitaux</p> <p>Déterminer les sources de financement et les dispositifs institutionnels de suivi de la dette privée (à court et long terme)</p> <p>Cadre de politique pour les passifs conditionnels</p>
Comptabilité et opérations	<p><i>Marché primaire</i></p> <p>Organiser les circuits de distribution et les procédures de placement</p> <p>Gérer les opérations de la dette, y compris les adjudications, souscriptions, etc.</p> <p>Dispositifs institutionnels pour les contacts avec le marché</p> <p><i>Marché secondaire</i></p> <p>Gestion active du portefeuille des instruments de la dette publique</p> <p>Développer le marché obligataire et créer un marché liquide</p> <p>Dispositifs institutionnels pour l'intervention sur le marché et les contacts avec le marché</p> <p><i>Rachats</i></p> <p>Pour les nouvelles et anciennes émissions, gestion des livraisons et rachat des titres</p> <p><i>Systèmes d'enregistrement</i></p> <p>Système d'enregistrement des opérations de la dette</p> <p>Gestion des fichiers des détenteurs de titres de créance/stock</p> <p>Service de la dette publique et son lien avec l'exécution budgétaire</p> <p>Administration du registre des instruments de la dette publique</p>	<p>Accès à tous les flux d'informations nécessaires à l'obtention des données répondant à l'ensemble des besoins de renseignements utiles pour la réalisation des opérations et la prise de décision</p> <p>Assurer l'affectation de crédits budgétaires suffisants au paiement de la dette et au service des passifs conditionnels et la planification de réserves pour les activités externalisées</p> <p>Vérifier les factures et veiller à ce que les paiements au titre du service de la dette soient effectués à l'échéance</p> <p>Gérer les décaissements, y compris les demandes de remboursement</p> <p>Pour les emprunteurs commerciaux, éventail complet des activités ayant trait à la participation au marché et à la pénétration du marché</p>	<p>Lorsque l'État 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 sur le niveau de ces réserves</p>
Statistique/analytique	<p>Tenir à jour des données exhaustives sur tous les instruments d'emprunt</p> <p>Établir des rapports périodiques</p>	<p>Tenir à jour des données exhaustives (prévisionnelles et effectives), ventilées par prêt, sur les engagements, les décaissements, le service de la dette, les arriérés (à inclure dans un système informatisé de gestion)</p> <p>Établir des rapports périodiques</p>	<p>Tenir à jour des données exhaustives (y compris sur la dette à court terme), ventilées par prêt, si possible, provenant de divers secteurs tels que les institutions de dépôts, les autres sociétés financières, etc.</p> <p>Établir des rapports périodiques</p>

Tableau 11.4 (fin)

Fonctions	Dette du secteur public		Dette du secteur privé (selon la situation de l'économie)
	Intérieure	Extérieure	
Contrôle/suivi	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 Évaluer les coûts d'emprunt (rendement) des divers instruments Veiller au respect des plafonds annuels	Surveiller les indicateurs d'endettement et autres critères de réalisation pour s'assurer de la viabilité de la dette Procéder à une analyse du portefeuille des instruments de dette en l'inscrivant dans un cadre macroéconomique et dans le cadre de la position extérieure globale (PEG) Analyser la base de données pour la restructuration de la dette, y compris son rééchelonnement Effectuer une analyse aux fins de la gestion des risques, en particulier des risques de change et autres risques de marché	Surveiller le niveau de la dette, les prêts improductifs et autres passifs posant des risques systémiques Surveiller les indicateurs d'endettement pertinents et autres critères de réalisation pour s'assurer de la viabilité de la dette
Gestion de portefeuille active	Suivi actif des risques (risques de taux d'intérêt, de taux de change et de contrepartie) Évaluation des résultats à l'aide de repères ou autres critères	Analyse de marché continue Innovation constante	Veiller à favoriser une gestion efficace des risques Surveiller le risque systémique par un contrôle prudentiel des banques Fixer des normes visant à assurer une divulgation transparente et fiable des données sur la dette des entreprises

sur le portefeuille au regard des résultats recherchés et des risques encourus.

11.38 La fonction de suivi recouvre l'ensemble des activités qui consistent à tenir à jour et à analyser les statistiques de la dette extérieure. Elle 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, notamment, que les modalités des nouveaux emprunts ne s'écartent pas des principes adoptés par les décideurs, que les fonds sont utilisés à temps et de façon adéquate et que les remboursements sont effectués selon l'échéancier établi. Au niveau agrégé, la fonction de contrôle/coordination est essentielle pour assurer que la gestion opérationnelle de la dette est en conformité avec sa gestion administrative (c'est-à-dire que les fonctions d'élaboration de la politique et de réglementation sont exercées au plus haut niveau).

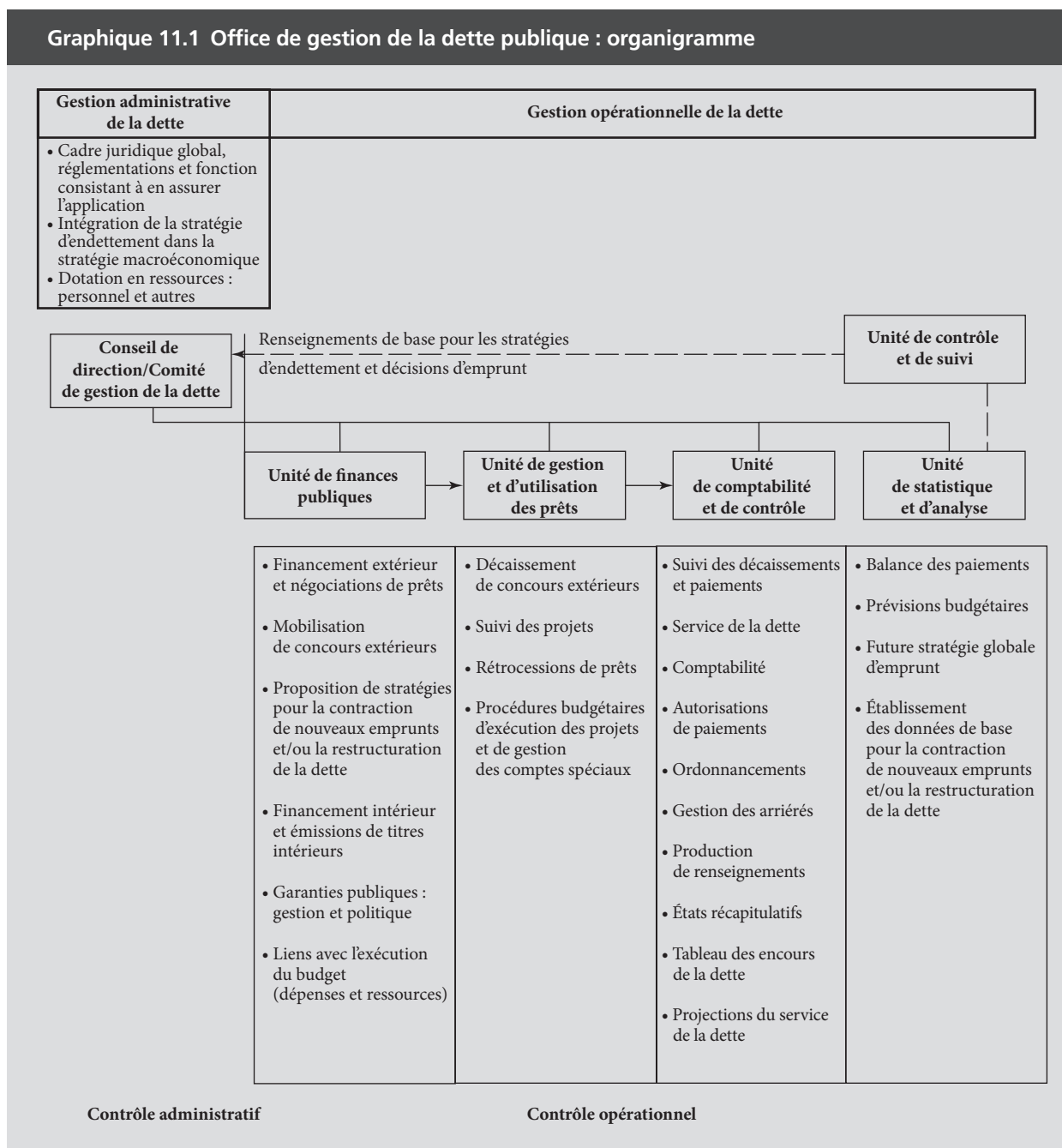
11.39 La gestion active au quotidien du portefeuille de la dette tient compte de l'évolution du marché, notamment de celle des taux d'intérêt et des taux de change, qui a une incidence sur le portefeuille, car elle influe sur les résultats recherchés et les risques encourus. Officiellement, la gestion de portefeuille active relève de la fonction

opérationnelle, mais, étant donné sa spécificité, il vaut mieux la considérer comme une fonction distincte.

11.40 L'emplacement et la structure organisationnelle d'un office de la dette publique (généralement appelé service de gestion de la dette) varie d'un pays à l'autre. Les différences entre les pays en développement et les pays développés tiennent à la dissimilitude de leurs sources de financement. Autrement dit, la structure organisationnelle varie 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.

11.41 Pour la plupart des pays en développement, les fonctions de gestion de la dette ne sont pas exercées par un seul service, mais sont réparties entre plusieurs institutions. Un schéma de ces fonctions est présenté au graphique 11.1. Dans le type d'organisation courant, l'office de la dette fait partie du ministère des finances et a essentiellement pour mandat d'assurer la gestion de la dette intérieure et extérieure du secteur public, la dette privée étant du ressort de la banque centrale, qui exerce souvent, en sa qualité d'agent financier, les fonctions opérationnelles

Graphique 11.1 Office de gestion de la dette publique : organigramme



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 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, qui doivent être intégrées dans les objectifs macroéconomiques généraux. Dans certains pays développés, toutefois, la gestion de la dette est assurée par un

office indépendant qui effectue les opérations liées à la dette sur la base des objectifs fixés par le gouvernement dans le cadre d'une gestion actif-passif. L'Irlande, la Nouvelle-Zélande, le Royaume-Uni et la Suède ont mis en place de pareilles structures au sein desquelles les objectifs de la gestion de la dette sont distincts des objectifs de la gestion monétaire. Quelle que soit la structure adoptée, 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 institutions de dépôts et des autres secteurs

Introduction

12.1 Lorsque le contrôle de l'emprunt extérieur est maintenu, l'organisme statistique peut calculer les emprunts du secteur privé en s'appuyant sur les informations que les emprunteurs communiquent à la banque centrale ou à un autre organisme officiel 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 institutions de dépôts et des autres secteurs en régime de libéralisation des flux financiers¹. L'évaluation de la dette extérieure sous forme de titres de créance 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 assortiments d'informations (qui peuvent être divers) demandés par les utilisateurs (les possibilités à cet égard pourraient être limitées par la méthode employée par l'organisme statistique pour stocker les informations reçues). En outre, la ventilation par instrument facilite la vérification détaillée de la qualité des données. Cependant, certains statisticiens estiment qu'il n'est réaliste de demander aux déclarants que des données agrégées. Dans ce cas, la manière dont le formulaire d'enquête (ou l'enquête auprès des entreprises) 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 des activités de certains secteurs de l'économie, tels que le secteur des ménages. Dans pareils cas, l'importance et la pertinence des données doivent être pesées en fonction des 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, ou les données disponibles que l'on utilise dans les modèles pour estimer

¹ Pour des raisons pratiques, les institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, sont synonymes de banques dans tout ce chapitre. Les institutions de dépôts autres que la banque centrale recouvrent des institutions telles que les caisses d'épargne (y compris les caisses d'épargne privées et les associations d'épargne et de prêt), les caisses de crédit mutuel ou coopératives de crédit, les sociétés de chèques de voyage et les banques spécialisées ou autres institutions financières si elles acceptent des dépôts ou émettent des instruments qui sont de proches substituts des dépôts (voir paragraphe 3.6). Les autres secteurs se composent des autres sociétés financières (c'est-à-dire des sociétés financières autres que les institutions de dépôts), des sociétés non financières et des sous-secteurs des ménages et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) (voir paragraphes 3-8-3.11).

Tableau 12.1 Position de la dette extérieure brute : sources de données pouvant servir au calcul des principales composantes selon le Guide¹

	SMF	B	SCT	RPE	DD	EE	AC	ASED	ECID
Banque centrale									
Droits de tirage spéciaux (allocations)	X	X						X	
Numéraire et dépôts	X	X							
Titres de créance	X	X	X						
Prêts	X	X							
Crédits commerciaux et avances	X	X							
Autres passifs liés à la dette	X	X							
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale									
Numéraire et dépôts	X	X							
Titres de créance	X	X	X	X					
Prêts	X	X		X		X		X	
Crédits commerciaux et avances	X	X				X			
Autres passifs liés à la dette	X	X				X			
Autres secteurs									
Autres sociétés financières									
Numéraire et dépôts	X	X					X		
Titres de créance	X	X	X	X	X	X	X		
Prêts	X	X		X	X	X	X		
Crédits commerciaux et avances	X	X		X	X	X	X		
Autres passifs liés à la dette	X	X		X	X	X	X		
Sociétés non financières									
Numéraire et dépôts									
Titres de créance			X	X	X	X			
Prêts				X	X	X		X	
Crédits commerciaux et avances				X	X	X			
Autres passifs liés à la dette				X	X	X			
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)									
Numéraire et dépôts									
Titres de créance									
Prêts				X	X	X			
Crédits commerciaux et avances				X	X	X			
Autres passifs liés à la dette				X	X	X			
Investissements directs : crédits interentreprises									
Passifs liés à la dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs				X	X	X			X
Passifs liés à la dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct				X	X	X			X
Passifs liés à la dette entre entreprises sœurs				X	X	X			X

¹Ces sources de données excluent celles des administrations publiques.
 SMF : statistiques monétaires et financières
 B : Bilan
 SCT : Système de collecte des données sur les titres
 RPE : registre des prêts extérieurs

DD : déclarants directs
 EE : enquêtes auprès des entreprises
 AC : autorités de contrôle
 ASED : autres sources extérieures de données
 ECID : Enquête coordonnée sur les investissements directs

des postes comme les crédits commerciaux et avances, les charges d'intérêts et/ou les données de stock à partir des données de flux) (voir l'appendice du présent chapitre).

12.4 Le tableau 12.1 offre un tour d'horizon des sources de données pouvant servir à calculer la position de la dette extérieure brute de la banque centrale, des institutions de dépôts à l'exception de la banque centrale et des autres secteurs, ainsi que la composante prêts interentreprises des investissements directs. Les sources de données pouvant servir à l'élaboration de ces statistiques, qui sont

traitées tout au long de ce chapitre, sont les statistiques monétaires et financières (SMF), les bilans (B), le système de collecte des données sur les titres (SCT)², les registres des prêts extérieurs (RPE), les entreprises communiquant directement des données, ou déclarants directs (DD), les enquêtes auprès des entreprises (EE), les autorités de

²Comme indiqué précédemment, l'évaluation de la dette extérieure sous forme de titres de créance est traitée au chapitre 13. L'établissement des statistiques de la dette extérieure de l'État et du secteur public est traité au chapitre 11.

contrôle (AC), les autres sources extérieures de données (ASED) (par exemple les statistiques bancaires internationales de la BRI et les ensembles de données d'autres organisations financières internationales) et l'Enquête coordonnée sur les investissements directs (ECID).

Institutions de dépôts

Communication des statistiques de la dette

12.5 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 comprend principalement les dépôts des banques non résidentes auprès des banques résidentes, les dépôts des autres non-résidents auprès des banques résidentes et les autres passifs extérieurs, tels que les crédits et les 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.

12.6 Il est essentiel que les données sur la dette extérieure des banques commerciales fassent partie de celles dont la transmission a été convenue entre ces banques et 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 passifs (et actifs) extérieurs, et il importe d'utiliser le critère de résidence adopté dans les statistiques de la dette extérieure — et de la balance des paiements —, et non celui de la nationalité ou de la monnaie de libellé, pour déterminer ce que l'on entend par passif ou actif extérieur.

12.7 Les données du bilan des institutions de dépôts, y compris la banque centrale, qui servent à établir les statistiques monétaires et financières sont en général disponibles (les statistiques monétaires et financières sont souvent élaborées sur une base mensuelle). Les données mensuelles pour la plupart des pays peuvent être tirées de la publication du FMI intitulée *International Financial Statistics (IFS)*.

Tableau 12.2 Modification de la présentation des données sur les passifs extérieurs dans les SMF : banque centrale¹

Passifs
Non-résidents
Circulation fiduciaire ²
Dépôts
Titres de créance
Prêts
Autres comptes à payer
Droits de tirage spéciaux (allocations)

¹ Sur la base du *MSMF* : tableau 1, Bilan sectoriel de la banque centrale.

² Pour les passifs (circulation fiduciaire), les avoirs des non-résidents ne sont généralement pas classés séparément dans le bilan de la banque centrale.

Tableau 12.3 Modification de la présentation des données sur les passifs extérieurs dans les SMF : autres institutions de dépôts¹

Passifs
Non-résidents
Dépôts
Titres de créance
Prêts
Réserves techniques d'assurance
Autres comptes à payer

¹ Sur la base du *MSMF* : tableau 2, Bilan sectoriel.

Banque centrale

12.8 Pour la banque centrale, les données sur les composantes de la dette extérieure³ peuvent être tirées soit d'un SIGD — élément central du calcul de la dette du secteur public (voir paragraphe 11.9) —, soit directement du bilan. Elles peuvent être également établies à l'aide des informations recueillies pour l'élaboration des statistiques monétaires et financières conformément au *MSMF* et de celles portées sur le formulaire standardisé du Département des statistiques du FMI intitulé *Standardized Report Form (SRF) ISR for Central Bank* et/ou peuvent être rapprochées de ces informations. Un récapitulatif des postes de passifs extérieurs tirés du formulaire *SRF ISR* est présenté au tableau 12.2.

³ À l'exception probable de la dette extérieure sous forme de titres de créance, car les données sur les propriétaires non résidents de ces titres proviennent généralement du système de collecte de données sur les titres (voir chapitre 13).

Institutions de dépôts à l'exception de la banque centrale

12.9 Les données sur la dette extérieure des institutions de dépôts à l'exception de la banque centrale peuvent généralement être établies à l'aide des données monétaires et financières portées sur le formulaire *SRF 2SR for Other Depository Corporations (SRF 2SR)* ou peuvent être rapprochées de ces données⁴. Un récapitulatif des postes tirés du *SRF 2SR* est présenté au tableau 12.3. Les composantes de la dette extérieure qui pourraient être calculées à partir des statistiques monétaires et financières sont identifiées au tableau 12.1 par le sigle SMF.

12.10 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 bancaire⁵. Le meilleur moyen d'y parvenir est d'obtenir des données ventilées par instrument de la dette extérieure et de les utiliser. 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 charges d'intérêts à l'aide des données sur la position 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 offshore⁶

12.11 Il importe de recueillir des données sur la dette extérieure des banques offshore et de les inclure dans la position 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 devrait 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, les banques offshore 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 actifs extérieurs) des banques offshore résidentes de celle des autres entités offshore en raison de l'ampleur que leurs passifs peuvent prendre par rapport à ceux du reste de l'économie.

Autres questions

12.12 Outre les données sur les passifs figurant au bilan des banques, le statisticien pourrait envisager de recueillir des données sur les garanties fournies par celles-ci et non appelées. 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 secteurs⁷.

12.13 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 si l'administration centrale et la banque classent toutes deux le prêt en monnaie étrangère parmi leurs passifs extérieurs. Si la banque emprunte à l'étranger, c'est elle, et non l'administration centrale, qui a une dette extérieure.

⁴La composition des autres institutions de dépôts dans les statistiques monétaires et financières ne correspond pas nécessairement à celle des institutions de dépôts dans le *Guide* (voir chapitre 3, paragraphe 3.6, note 8).

⁵Des exemples du type de données désagrégées qui pourrait être tiré d'un bilan sont fournis dans le *MSMF (2000)* du FMI (voir, par exemple, l'encadré 7.1).

⁶Dans les statistiques du secteur extérieur, les institutions de dépôts qui effectuent des opérations exclusivement (ou presque exclusivement) avec des non-résidents, souvent appelées banques offshore ou unités bancaires offshore, sont classées parmi les institutions de dépôts à l'exception de la banque centrale, mais elles peuvent être exclues du secteur émetteur de monnaie (institutions de dépôts), car leurs passifs ne sont pas inclus dans la monnaie au sens large (voir paragraphe 3.6 et *MBP6*, paragraphe 4.72).

⁷Le tableau 4.7 présente, en postes pour mémoire, les données de stock sur divers passifs conditionnels explicites, ventilés par secteur du garant. Ce tableau indique la valeur des garanties bancaires (non appelées) des passifs sous forme de dette extérieure des résidents ainsi que les garanties transfrontières accordées par les banques (dette d'un non-résident envers un autre non-résident qui bénéficie d'une garantie contractuelle d'une banque résidente et dette d'une succursale non résidente juridiquement dépendante d'une banque résidente envers un non-résident).

12.14 Par ailleurs, d'autres entités du secteur privé peuvent effectuer des emprunts en devises auprès des banques résidentes, en particulier si le secteur privé 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 pareils 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

Autres sociétés financières

12.15 Certains pays établissent les statistiques monétaires et financières en s'aidant du formulaire du Département des statistiques du FMI intitulé *SRF 4SR for Other Financial Corporations (SRF 4SR)*⁸. Dans pareils cas, le statisticien pourrait utiliser cette source de données. Par ailleurs, il y a dans certains pays des intermédiaires financiers, tels que les fonds d'investissement, les sociétés d'assurances et les fonds de pension, qui communiquent leur bilan aux autorités de contrôle. Si c'est le cas, il s'agit ici d'une source de données à laquelle les autorités statistiques pourraient avoir accès. Dans de nombreux pays, les formulaires peuvent être adaptés de manière à servir à ces deux usages (statistiques prudentielles et macroéconomiques).

12.16 Dans le formulaire *SRF 4SR*, les réserves techniques d'assurance sont classées séparément et figurent au passif des comptes des sociétés d'assurances et des fonds de pension⁹. Dans de nombreux pays, ces réserves forment une grande part du total des passifs du secteur des sociétés financières. Les réserves techniques ont trois composantes. La première couvre les obligations au titre des primes d'assurance prépayées par tous les assurés résidents et non résidents. Y sont incluses les primes prépayées d'assurance vie et d'assurance dommages, ainsi que de réassurance. La deuxième composante des réserves techniques d'assurance correspond aux variations des

réserves-sinistres, que les sociétés d'assurances détiennent pour couvrir les montants des sinistres (valides) qui ne sont pas encore réglés ou qui sont litigieux. La troisième composante couvre les obligations liées aux droits des ménages sur les réserves des sociétés d'assurance vie et des fonds de pension¹⁰.

Enquête auprès des entreprises

12.17 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 autres sociétés financières, si les données sur celles-ci ne sont pas recueillies à l'aide du formulaire *SRF*) qui sont parties à des transactions avec l'étranger¹¹. Les composantes de la dette extérieure brute sur lesquelles des données pourraient être recueillies à l'aide d'enquêtes auprès des entreprises sont identifiées au tableau 12.1 et accompagnées du sigle EE. L'ensemble des données sur les transactions tirées de la balance des paiements ainsi que les données sur les réévaluations peuvent être utilisés pour l'estimation de la position de la dette entre deux enquêtes sur le niveau de celle-ci. L'appendice de ce chapitre présente la méthodologie employée à cet effet.

12.18 Pour assurer une couverture statistique adéquate des activités transfrontières, il est nécessaire d'établir et de tenir à jour un registre des entreprises non bancaires qui ont ou pourraient avoir d'importants actifs et passifs transfrontières. 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.

⁸La composition des autres sociétés financières dans les statistiques monétaires et financières n'est pas nécessairement identique à celle des autres sociétés financières dans les statistiques de la dette extérieure (voir paragraphe 3.6, note 8).

⁹Ces passifs sont inclus dans les données sur les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et classés parmi les autres passifs liés à la dette dans les statistiques sur la position de la dette extérieure brute (voir paragraphe 3.40).

¹⁰Le *BPM6 Compilation Guide*, appendice 2, fournit des instructions détaillées sur l'établissement des positions extérieures des sociétés d'assurances et des fonds de pension.

¹¹Le *BPM6 Compilation Guide* donne des conseils pratiques sur la manière de procéder pour effectuer une enquête (chapitre 2), traite d'enquêtes spécifiques auprès des entreprises (chapitre 3) et présente des modèles de formulaires d'enquête (appendice 8) servant à la collecte des données nécessaires à l'établissement des statistiques de la balance des paiements et de la position extérieure globale.

12.19 Pour établir un registre des entreprises auxquelles s'adresser, il est essentiel que les travaux soient coordonnés avec ceux des organismes chargés de l'établissement des statistiques de la comptabilité nationale, ainsi que de celles de la balance des paiements et de la position extérieure globale. Non seulement les statisticiens du secteur extérieur et de la comptabilité nationale seront désireux d'obtenir des informations sur les passifs 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 d'établissement des statistiques de la dette extérieure en réalisant une «enquête exploratoire» auprès de toutes ces entreprises pour identifier celles qui ont des positions extérieures.

12.20 Les registres d'entreprises déjà tenus par l'organisme statistique ou d'autres organismes publics à d'autres fins pourraient servir de sources d'informations utiles sur les entreprises qui effectuent des transactions ou détiennent des positions internationales. Les registres d'entreprises que tiennent les offices statistiques — pour leurs enquêtes économiques — portent souvent davantage sur l'activité de production que sur le financement international. Par exemple, les services des entreprises qui sont chargés des opérations de financement et qui ont un très petit nombre d'employés, mais par lesquels passent tous les flux financiers internationaux auxquels le groupe a accès, pourraient ne pas être pris en compte. Aussi le statisticien de la dette extérieure doit-il s'assurer que les groupes d'entreprises qui exercent des activités financières internationales sont bien inclus dans le registre qu'il utilise.

12.21 Parmi les sources d'informations sur les entreprises qui permettraient l'établissement d'un registre séparé de groupes d'entreprises exerçant des activités internationales figurent :

- les registres d'entreprises déjà tenus par l'organisme ou d'autres entités publiques;
- les collectes de données auprès des entreprises qu'effectuent déjà l'organisme statistique ou d'autres organismes publics de collecte des données;
- les sources administratives (qui pourraient inclure les fichiers des administrations fiscale et douanière);
- les informations détenues par les organismes chargés de l'approbation de l'investissement étranger ou les offices de commercialisation;

- les informations détenues par les autorités de contrôle, telles que celles qui sont chargées de la surveillance des institutions financières;
- les données que les sociétés sont tenues de communiquer en application de la loi et les détails de l'immatriculation des sociétés;
- les données des systèmes de contrôle des changes ou d'information sur les transactions internationales;
- les informations des médias;
- les bases de données accessibles au public et les associations professionnelles.

12.22 En outre, le statisticien doit procéder à des examens réguliers de la structure interne des quelques premières centaines de sociétés au sein de l'économie, ainsi que des informations médiatiques générales et des données de l'immatriculation des sociétés indiquées ci-dessus pour valider et mettre à jour le registre des entreprises.

12.23 Lorsque les entreprises sont identifiées par les diverses sources susmentionnées comme étant des entités susceptibles d'exercer des activités financières internationales, elles peuvent être incluses dans une «enquête exploratoire», qui déterminera si elles ont des positions extérieures. L'«enquête exploratoire» peut en outre servir à recueillir sur les investissements des données de référence générale qui pourraient être utilisées pour la conception de l'enquête régulière sur les investissements.

12.24 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 (par exemple une intense activité internationale), et les résultats sont «extrapolés» à l'ensemble de la population (si possible).
- *Enquête sur échantillons aléatoires* — L'enquête est faite auprès des entreprises choisies de préférence suivant des méthodes d'échantillonnage rigoureuses, et les résultats sont «extrapolés» 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, et les résultats sont «extrapolés» à

l'ensemble de la population; en général, cette formule est un panachage des options d'enquête partielle et d'enquête sur échantillons aléatoires, 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.

12.25 Pour réaliser une enquête, il faut connaître au préalable la taille approximative de l'univers statistique, qui comporte deux grandes dimensions : le nombre d'entités dans l'univers et le niveau (ou l'importance) des transactions/positions de chaque entreprise. Comme les données sur la dette extérieure sont centrées sur la valeur des encours, il importe, dans n'importe quelle enquête, que les entités qui sont les plus grandes y soient incluses. Néanmoins, il faudrait au moins effectuer une enquête par sondage auprès des autres entités. Si l'on mène une enquête par sondage sans bien connaître la taille et l'importance relatives des entreprises qui en font l'objet, on risque d'obtenir des données qui ne peuvent pas être extrapolées de façon fiable à l'ensemble de l'univers statistique. Il faut donc, avant d'adopter des méthodes compliquées pour établir les données, acquérir de l'expérience en matière de réalisation d'enquêtes en recourant à une enquête de référence. Le recensement périodique est important, car il permet de disposer d'un repère pour estimer l'univers dans les enquêtes ultérieures où les échantillons peuvent être utilisés. Il n'est pas nécessaire ni pratique de procéder à un recensement tous les ans, mais il est essentiel de tenir à jour la base de données sur les entités qui sont parties à des opérations d'emprunt extérieur pour préserver autant que possible l'exactitude des estimations.

12.26 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 opérations de financement extérieur du 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 opérations de financement extérieur et/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.

12.27 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 avances, et

les autres passifs 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. 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 patrimoniale 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 actifs ainsi que sur les passifs extérieurs. L'un des avantages de la collecte des données sur les investissements internationaux auprès d'entreprises non bancaires individuelles est l'élimination de la possibilité de double comptabilisation. Comme la frontière entre les titres de créance et les titres de participation et entre les investissements directs, les investissements de portefeuille et les autres investissements fait l'objet d'interprétations différentes et n'est pas à l'abri d'erreurs, de calcul notamment, un moyen utile de vérifier la cohérence des données est celui qui consiste à exiger que la somme des composantes soit égale au total, c'est-à-dire que la cohérence interne du formulaire de déclaration peut être assurée par l'établissement d'une nette distinction entre les types d'instruments de dette (et de participation). Les collectes séparées de données sur les divers types d'instruments de dette, parfois même par des organismes différents, créent inévitablement un risque de sous-comptabilisation et/ou de double comptabilisation, car la frontière entre les types d'instruments de dette (et entre eux et les instruments de participation) peut faire l'objet d'interprétations différentes.

12.28 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. À cet égard, il importe de s'adresser aux grandes entreprises qui font l'objet de l'enquête. Les entretiens avec celles-ci devraient les sensibiliser au but de l'enquête et aider l'organisme statistique à concevoir l'enquête de la manière la plus efficace pour obtenir les informations recherchées. Lorsqu'il s'adresse aux

entreprises en question, le statisticien doit connaître non seulement les concepts à évaluer, mais aussi la nature des activités de ces entreprises. Les termes (et la présentation) utilisés dans les formulaires de collecte des données, ainsi que ceux employés dans les notes explicatives détaillées qui sont transmises à tous les déclarants, doivent correspondre étroitement à ceux du *Guide* et tenir compte d'éléments tels que la terminologie utilisée dans l'activité des entreprises, la nature de leurs opérations, les pratiques de tenue de registres et de comptabilité des entreprises non bancaires faisant l'objet de l'enquête. Cela est important pour que le statisticien puisse communiquer avec les déclarants et obtenir leur respect et leur coopération. 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 complique 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. Les notes explicatives doivent en outre offrir des exemples de ce qui doit être inclus (ou exclu) pour chaque type d'instrument de dette.

12.29 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. La réalisation d'une petite enquête à titre d'essai auprès d'un échantillon de déclarants avant le lancement officiel de l'enquête à part entière peut procurer de nombreux avantages, sous réserve de la disponibilité des ressources. Elle peut révéler les points du questionnaire que les répondants ont des difficultés à interpréter, et elle peut également servir à tester le système de traitement des données du statisticien. La détection et la résolution des problèmes à ce stade réduiront ceux qui se poseront au stade ultérieur, et plus crucial, de l'établissement des données destinées à être diffusées. Par ailleurs, l'organisation de séminaires et ateliers expliquant aux déclarants comment remplir le formulaire est 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.

12.30 Il se peut, malgré tout, que les entités du secteur privé non bancaire soient moins disposées que les banques et les administrations publiques 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 reposer sur un support 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, cet appui juridique doit indiquer clairement que les données du déclarant sont confidentielles et ne seront utilisées qu'à des fins statistiques et que l'organisme statistique doit honorer l'esprit et la lettre de cette disposition¹². 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 organismes¹³.
- Les données à communiquer sur les actifs et passifs extérieurs doivent être portées à la connaissance des autres unités des administrations publiques auxquelles 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.

¹²Voir l'appendice 6, «Cadre d'évaluation de la qualité des données (CEQD) pour les statistiques de la dette extérieure», 0.1.3. Les données fournies par les déclarants sont considérées comme confidentielles et utilisées exclusivement à des fins statistiques.

¹³Cependant, le partage de données agrégées qui ne révèlent rien sur les institutions individuelles ne fait pas obstacle à la communication des données par les déclarants. La coopération de divers organismes d'une économie à la collecte des données peut même encourager la communication de données, car elle a pour effet ultime de réduire la charge pesant sur les déclarants. Un appui juridique devra peut-être être mis en place pour permettre le partage nécessaire de données. Voir l'appendice 6, 0.1.2. Le partage de données et la coordination entre les organismes statistiques sont adéquats.

- 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 leurs 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.

12.31 Même si les déclarants fournissent des données, comment peut-on être sûr qu'elles sont fiables? Tout d'abord, si les données sont présentées sous forme d'un bilan et/ou sous une forme faisant apparaître une cohérence interne, cela 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 celle-ci sont normalement publiés, et ils pourront servir à vérifier les données¹⁴. 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 positions 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 actifs et passifs financiers nets, car les deux sont reliés entre eux. On pourrait comparer les données sur le revenu avec celles portant sur les positions pour déterminer si les taux de rendement implicites des passifs et actifs sont réalistes. Les données sur les passifs du secteur non bancaire envers les banques étrangères pourraient être vérifiées par recoupement avec les statistiques bancaires internationales de la BRI¹⁵, mais il

¹⁴ Parce que les normes comptables diffèrent à certains égards des normes statistiques, cette approche peut conduire à une vérification d'ensemble, et non étroite, des données.

¹⁵ Les statisticiens pourraient utiliser les données territoriales de la BRI sur les prêts des banques non résidentes au secteur bancaire non résident — qui inclut d'autres secteurs ainsi que le secteur des administrations publiques — comme autre source de données sur la dette extérieure (voir www.bis.org/statistics). Au moment de la rédaction du *Guide*, la BRI envisageait de recueillir des données plus granulaires, ventilées par secteur de la contrepartie, dont la date de diffusion était fixée à septembre 2014.

faudrait alors tenir compte des différences conceptuelles entre ces statistiques et les données nationales¹⁶. Les données sur les crédits interentreprises pourraient être comparées avec les données miroir tirées du SIGD (voir paragraphes 12.45–12.46). Les autorités de certains pays 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

12.32 Une variante des enquêtes auprès des entreprises visées ci-dessus est l'approche consistant à s'adresser aux entités désignées par l'appellation d'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 sur leurs positions à l'égard de ces derniers. Cette approche, qui découle du contrôle administratif des changes, pourrait convenir en régime de libéralisation partielle. Les composantes de la dette extérieure brute qui pourraient être calculées à l'aide des données de cette source sont présentées au tableau 12.1 et accompagnées du sigle DD. 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

¹⁶ Voir le rapport de la BRI intitulé *Comparison of Creditor and Debtor Data on Short-Term External Debt* (2002).

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 relatifs aux investissements de portefeuille, à la gestion de trésorerie et au revenu des investissements lorsque les transactions correspondantes passent par les banques commerciales résidentes. Lesdits flux/positions sont en fait communiqués par les banques commerciales résidentes participant aux transactions en question. Cependant, si ces transactions sont effectuées — ou ces positions sont détenues — directement par l'intermédiaire de comptes à l'étranger, la communication des 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.

- *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

12.33 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 les 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 internationaux. Les composantes de la dette extérieure brute qui pourraient être calculées à l'aide des données des registres des prêts extérieurs sont présentées au tableau 12.1 et accompagnées du sigle RPE.

Suivi de la dette et du crédit commercial à court terme

12.34 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 marché¹⁷ et, dans le cas du crédit commercial et des avances, peut avoir un effet sensible sur l'activité économique du secteur réel¹⁸. Cependant, le suivi de ces passifs est un processus complexe, ne serait-ce que par la multitude de transactions 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.

12.35 Les prêts et le financement des échanges 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.

12.36 Par ailleurs, les décideurs ont parfois besoin de données détaillées plus récentes pour assurer un suivi étroit de la position 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

¹⁷L'économie fait apparaître des vulnérabilités analogues s'il y a concentration de la dette à long terme arrivant à échéance.

¹⁸Comme on l'a vu dans le cas de certaines économies asiatiques au cours de la période 1997-98, un resserrement soudain du crédit commercial peut faire baisser les importations, influant ainsi sur le processus de production et le niveau des exportations lorsque ces activités sont caractérisées par une forte propension à importer.

dans lesquels seraient indiqués les montants, la monnaie de libellé, le pays de l'autre partie à la transaction et le secteur en question.

12.37 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 la position de la dette sous forme de crédits commerciaux en ajoutant le montant des transactions à celui de la position précédente, 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 encours de crédits commerciaux à un niveau artificiellement élevé¹⁹. 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.

12.38 Dans le calcul de la position de la dette extérieure brute, le financement des échanges accordé par une banque ou par son intermédiaire — 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. Voir également l'encadré 6.1, qui traite des statistiques des crédits liés au commerce.

Dérivés financiers

12.39 Dans le tableau 4.4 des postes pour mémoire, les positions sur dérivés financiers doivent être enregistrées sur une base brute et évaluées au prix du marché. Il est certes parfois difficile d'obtenir des données exhaustives sur les dérivés; au moment de l'établissement du *Guide*, une soixantaine d'économies communiquaient au FMI des

données afférentes aux positions sur dérivés financiers en vue de leur inclusion dans le *Balance of Payments Statistics Yearbook (BOPSY)* — données dont le niveau de détail varie considérablement et qui se rapportent à la période 2010–11, qu'elles portent sur les transactions ou les positions. Dans certains pays, il est difficile de procéder à l'enregistrement statistique des positions sur dérivés financiers 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.

12.40 Dans certains pays où les données sur les positions 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 sur dérivés financiers, car c'est elle qui détermine s'il s'agit de positions d'actif ou de passif. 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 sur taux d'intérêt. On pourrait donc recueillir également ces données.

12.41 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 contrats à terme normalisés et swaps) et options.
- *Catégorie de risque* — Taux de change, taux d'intérêt et autres risques (éventuellement décomposés, s'ils sont importants, en marchandises, crédit et «autres»).
- *Informations sur la contrepartie* — Administrations publiques, autorités monétaires, banques, autres institutions financières, autres résidents et non-résidents.

¹⁹Pour remédier à ce problème, certains pays ont mis au point un système dans lequel le crédit commercial est présumé remboursé au bout d'un certain délai (par exemple trois mois). Cette approche devrait être étayée par des enquêtes directes périodiques sur la position des crédits commerciaux.

12.42 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 financiers²⁰.

12.43 Les données semestrielles de la BRI sur les dérivés financiers sont diffusées depuis juin 1998²¹. 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 — au moment de la préparation du *Guide* — des pays du G-10, de la Suisse, de l'Australie et de l'Espagne²² pour cinq grandes catégories de risques de marché : devises, taux d'intérêt, actions, produits de base et contrats d'échange sur risque de défaillance. Parce qu'elles ne reposent pas sur le principe de résidence, les données de la BRI ne peuvent servir que 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

12.44 La situation de la dette extérieure inclut des informations sur les passifs des entreprises d'investissement direct résidentes envers les investisseurs directs étrangers, ainsi que sur les passifs 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 a l'air de 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 PEG²³. 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 au poste des 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)²⁴.

12.45 L'Enquête coordonnée sur les investissements directs (ECID) est un effort mondial de collecte de données statistiques piloté par le FMI et visant à améliorer la disponibilité et la qualité des données sur les investissements directs, qu'elles soient agrégées ou ventilées par économie de contrepartie immédiate. L'ECID est réalisée tous les ans et porte, pour commencer, sur les données de fin 2009. Les concepts, la couverture, l'évaluation et la classification des données recueillies dans l'ECID sont conformes aux recommandations du *MBP6* et de la quatrième édition de la *Définition de référence de l'OCDE des investissements directs étrangers*. La base de données de l'ECID comporte des données détaillées sur les positions d'investissement direct de l'étranger dans l'économie déclarante, qui font l'objet de recoupements avec des données ventilées par économie de l'investisseur immédiat, ainsi que des données sur les positions d'investissement direct de l'économie déclarante à l'étranger, soumises à des recoupements avec des données ventilées par économie d'investissement immédiat. Tous les participants à l'ECID communiquent des données sur les investissements directs de l'étranger, et la plupart des participants fournissent également des données sur leurs investissements directs à l'étranger. La base de données de l'ECID fait apparaître des ventilations des données sur les positions d'investissement direct, notamment, par exemple, des données séparées sur les positions des titres de participation et des titres de créance, ainsi que les données miroir pour toutes les économies (c'est-à-dire les données sur les positions d'investissement direct obtenues à partir des données des économies de contrepartie)²⁵.

²⁰ Par exemple, d'après les données publiées tous les six mois par la Banque des règlements internationaux (BRI), la valeur de marché des options sur devises est généralement égale à environ 2-4 % de leur valeur notionnelle.

²¹ Voir www.bis.org/statistics/derstats.htm.

²² L'Australie et l'Espagne ont contribué pour la première fois à la communication de statistiques (pour décembre 2011).

²³ Voir les tableaux de métadonnées à jour des participants à l'ECID à : <http://cds.imf.org/CountryMT.aspx>.

²⁴ À l'exception de la dette interentreprises lorsqu'il s'agit d'intermédiaires financiers apparentés (voir paragraphe 3.20).

²⁵ Voir <http://cds.imf.org/>.

12.46 Un *Guide pour l'ECID*²⁶ a été préparé dans le but d'aider les pays à harmoniser les données recueillies à l'aide de leurs questionnaires sur les investissements directs en indiquant comment identifier les unités déclarantes, en précisant les informations à recueillir et en mettant en lumière les tâches à remplir pour effectuer une enquête sur les investissements directs. Les passifs sous forme d'instruments de dette entre entreprises apparentées sont des données qui sont recueillies dans l'ECID et qui pourraient servir à l'établissement des statistiques de la dette extérieure. Les données de l'ECID, qui était annuelle au moment de la rédaction du *Guide*, peuvent être recueillies et établies par un organisme qui n'est pas celui chargé de l'établissement des statistiques de la dette extérieure. Aussi les statisticiens doivent-ils penser à cette source de données et assurer que les données sur les crédits interentreprises incluses dans la position de la dette extérieure brute sont cohérentes avec les données communiquées dans le cadre de l'ECID et se prêtent à un rapprochement avec elles. En outre, les données miroir de l'ECID peuvent être comparées aux estimations établies par les économies elles-mêmes de leurs positions à l'égard de la contrepartie. Les composantes de la dette extérieure brute qui pourraient être calculées à l'aide des données obtenues au moyen de l'ECID sont présentées au tableau 12.1 et accompagnées du sigle ECID.

Secteur des ménages

12.47 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 communication 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 auprès des ménages sur leurs dépenses, leur revenu, leurs actifs financiers et leurs passifs.

12.48 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 actifs et passifs 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 positions à partir des données sur les transactions

12.49 Les variations des positions entre deux fins de période 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 positions 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 positions. Le présent appendice traite de l'estimation des positions 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 positions pour les instruments dont le prix change pose les problèmes les plus compliqués, une distinction est établie entre les instruments qui ne sont pas négociables et les titres de créance.

Instruments de dette non négociables

12.50 Pour les instruments non négociables, il faut faire la distinction entre ceux dont la valeur est liée à celle de l'unité de compte et les autres.

Instruments de dette dont la valeur est liée à celle de l'unité de compte

12.51 Lorsque l'instrument est libellé dans l'unité de compte, l'estimation des positions à partir des montants des transactions consiste, en principe, tout simplement à ajouter les transactions de la période à la position 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 positions 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 négociables

²⁶ Voir www.imf.org/external/np/sta/cdis/index.htm.

dont la valeur est liée à celle de l'unité de compte, il est nécessaire de procéder de temps en temps à une enquête sur les positions 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

12.52 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 positions.

12.53 Pour calculer la position 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 de la période libellées dans la monnaie initiale sont ajoutées à la position de la fin de la période précédente et, compte tenu de tout autre ajustement opéré au cours de la période considérée, la position de fin de période est convertie dans l'unité de compte au taux de change de fin de période²⁷. La somme des positions exprimées dans toutes les monnaies étrangères et de la position en monnaie nationale est égale à la position totale.

12.54 Pour faire ce calcul, il est essentiel de connaître la composition en monnaies des positions à une date donnée dans le passé. Par exemple, si la composition en monnaies des positions de fin d'année est communiquée tous les ans, on pourrait estimer les positions trimestrielles, lorsque la ventilation par monnaie des transactions n'est pas connue, en partant de l'hypothèse que cette ventilation est identique à celle des données observées sur les positions 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.

12.55 Lorsque la ventilation par monnaie des positions 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.

12.56 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» pourrait 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. Dans cette approche, on pourrait estimer les positions en réévaluant la position à la fin de la période précédente, les transactions de la période et tout autre ajustement²⁸ :

$$K_t = K_{t-1} \left(\frac{X_t}{X_{t-1}} \right) + F_t \left(\frac{X_t}{X_{avt}} \right) + A_t \left(\frac{X_t}{X_a} \right), \quad (12.1)$$

où

K_t = estimation de la position de fin de période

K_{t-1} = position à la fin de la période précédente

F_t = transactions de la période, exprimées dans l'unité de compte

X_t = taux de change de fin de période

X_{t-1} = taux de change de la fin de la période précédente

X_{avt} = 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 de l'unité de compte reçu pour une unité de la monnaie étrangère. L'exemple ci-après illustre les principes qui sont en jeu.

12.57 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, 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 à $t-1$, et de 14 pour

²⁷ Pour les instruments non négociables, la variation des positions en monnaie nationale entre deux fins de période 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.

²⁸ L'ajustement pourrait donner lieu à une augmentation ou à une diminution des positions.

Exemple 1 Estimation de la position de fin d'année à partir des données sur les transactions communiquées en monnaie nationale et des variations des taux du change

	Fin de la période (t-1)	(t)	Fin de la période (t)
Source : données libellées en monnaie étrangère (\$) et communiquées en monnaie nationale (mn)			
(a) Position d'ouverture en mn	1.000		
(b) Transactions en mn		150	
Réévaluation des transactions due aux variations des taux de change			
(c) Taux de change à la fin de la période (t-1) (unités de mn pour 1 \$)	10		
(d) Taux de change moyen		12	
(e) Transactions en \$ = (b)/(d)		12,5	
(f) Taux de change à la fin de la période (t)			14
(g) Valeur des transactions au taux de change de fin de période = (e)*(f)			175
Réévaluation des positions d'ouverture due aux variations des taux de change			
(h) Position d'ouverture en \$ = (a)/(c)	100		
(i) Taux de change à la fin de la période (t)			14
(j) Position d'ouverture réévalué au taux de change de fin de la période (t) = (h) × (i)			1.400
(k) Estimation de la position de fin de période en mn = (g) + (j)			1.575

1 dollar à t , avec un taux moyen pour la période de 12 pour 1 dollar :

$$\left(1.000 \times \frac{14}{10} = 1.400\right) + \left(150 \times \frac{14}{12} = 175\right) = 1.575$$

(total estimé pour la fin de la période). Les différentes étapes du calcul sont présentées dans l'exemple 1.

12.58 Quelle que soit la méthode utilisée pour estimer les positions 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 positions de fin de période est retenue comme hypothèse 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 dont la valeur est liée à celle de la monnaie nationale, il est recommandé de procéder à de fréquentes observations des positions pour les instruments dont la valeur est liée à celle d'une monnaie étrangère, sous peine d'erreurs de calcul importantes à la longue.

Titres de créance

12.59 Il est particulièrement difficile de calculer les positions à partir des données sur les transactions pour les titres de créance, 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 titres de créance, négociés chacun à un prix différent. En outre, au contraire des instruments non négociables, il est peu probable que le débiteur sache dans quelle mesure les titres de créance sont la propriété de 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 titres de créance qui sont en la possession de non-résidents.

12.60 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 ou modèles simplificateurs.

12.61 Le modèle le plus largement utilisé dans le domaine des statistiques du secteur extérieur est celui qui est recommandé dans diverses publications méthodologiques du FMI, dont l'ouvrage intitulé *Quarterly International Investment Position Statistics, Data Sources and Compilation Techniques* (2011). 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 intérieurs, si cette information est disponible, et/ou de prix de référence sur les autres marchés où les résidents ont émis les instruments.

12.62 Une fois obtenues les données requises, le modèle peut être utilisé à diverses fins : calculer les transactions à partir des données sur les positions, ou les positions à l'aide des données sur les transactions, ou «valider» les deux catégories de 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 positions et les transactions sont cohérentes). Le modèle a été initialement utilisé pour le calcul des transactions à partir des données communiquées ou disponibles sur les positions, exprimées au prix du marché :

$$F_t = K_t \left(\frac{X_{tavg}}{X_t} \frac{P_{tavg}}{P_t} \right) - K_{t-1} \left(\frac{X_{tavg}}{X_{t-1}} \frac{P_{tavg}}{P_{t-1}} \right), \quad (12.2)$$

où

F_t = estimation des transactions

P_t = prix de fin de période

P_{tavg} = prix moyen de la période

12.63 Cependant, il peut aussi servir à calculer les positions 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 l'unité de compte, les facteurs d'ajustement pour variation du taux de change sont redondants.

$$K_t = K_{t-1} \left(\frac{X_t}{X_{t-1}} \frac{P_t}{P_{t-1}} \right) + F_t \left(\frac{X_t}{X_{tavg}} \frac{P_t}{P_{tavg}} \right) + A_t \left(\frac{X_t}{X_a} \frac{P_t}{P_a} \right), \quad (12.3)$$

où

P_a = prix au moment de l'ajustement

12.64 L'exemple ci-après illustre les principes en jeu. 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, 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 à $t-1$ et de 14 pour 1 dollar à t , avec un taux moyen pour la période de 12 pour 1 dollar. 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 :

$$\left[1.000 \times \left(\frac{14}{10} \times \frac{1,045}{1,1} \right) = 1.330 \right] + \left[150 \times \left(\frac{14}{12} \times \frac{1,045}{1,066} \right) = 171,6 \right] = 1.501,6$$

(total estimé pour la fin de la période). Les différentes étapes du calcul sont présentées dans l'exemple 2.

12.65 L'exactitude du modèle dépend de la volatilité des prix du marché et des transactions effectuées 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).

12.66 Par ailleurs, l'exactitude est plus grande lorsque les flux sont faibles par rapport au stock initial, auquel cas les effets de réévaluation 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.

12.67 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 recueillie est ventilée par monnaie, échéance et type d'instrument (par exemple instruments à taux d'intérêt fixe ou variable).

Exemple 2 Titres de créance : estimation de la position de fin d'année à partir des données sur les transactions communiquées en monnaie nationale, des données sur les prix et des variations des taux de change

	Fin de la période (t-1)	(t)	Fin de la période (t)
Source : données libellées en monnaie étrangère (\$) et communiquées en monnaie nationale (mn)			
(a) Position d'ouverture en mn	1.000		
(b) Transactions en mn		150	
Réévaluation des transactions due aux variations des prix et des taux de change			
(c) Taux de change à la fin de la période (t-1) (unités de mn pour 1 \$)	10		
(d) Taux de change moyen		12	
(e) Transactions en \$ = (b)/(d)		12,5	
(f) Prix moyen des obligations durant (t)		1,066	
(g) Prix des obligations à la fin de la période (t)			1,045
(h) Valeur estimée des transactions en \$ au prix des obligations à la fin de la période (t) = (e) × (g)/(f)			12,3
(i) Taux de change à la fin de la période (t)			14
(j) Valeur estimée des transactions en mn au taux de change de la fin de la période (t) = (h) × (i) = (b) × (i)/(d) × (g)/(f)			171,6
Réévaluation des positions d'ouverture due aux variations des prix et des taux de change			
(k) Position d'ouverture en \$ = (a)/(c)	100		
(l) Prix des obligations à la fin de la période (t-1)	1,1		
(m) Position d'ouverture en \$ réévalué au prix des obligations à la fin de la période (t) = (k) × (g)/(l)			95
(n) Position d'ouverture réévaluée au taux de change de la fin de la période (t) = (m) × (i) = (a) × (i)/(c) × (g)/(l)			1.330
(o) Estimation de la position en mn à la fin de la période (t) = (j) + (n)			1.501,6

12.68 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 positions des instruments dont le prix peut changer.

12.69 Le modèle exprimé sous forme de l'équation (12.3) ci-dessus offre en outre des formules gérables d'estimation de l'ajustement de rapprochement (équation [12.4]) et de ses composants prix et taux de change²⁹ :

$$\begin{aligned}
 ADJ_t = & K_{t-1} \left(\frac{X_t}{X_{t-1}} \frac{P_t}{P_{t-1}} - 1 \right) \\
 & + F_t \left(\frac{X_t}{X_{tavg}} \frac{P_t}{P_{tavg}} - 1 \right) \\
 & + A_t \left(\frac{X_t}{X_a} \frac{P_t}{P_a} - 1 \right) \quad (12.4)
 \end{aligned}$$

²⁹La somme des équations (12.4a) et (12.4b) ne serait pas nécessairement égale à l'équation (12.4), même sans «autres ajustements». L'écart représente l'effet cumulé dans l'équation (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 calculer ensuite la composante prix par soustraction, à savoir équation (12.4) – équation (12.4b).

$$\begin{aligned}
 ADJ_t^{prix} = & K_{t-1} \left(\frac{P_t}{P_{t-1}} - 1 \right) + F_t \left(\frac{P_t}{P_{tavg}} - 1 \right) \\
 & + A_t \left(\frac{P_t}{P_a} - 1 \right) \quad (12.4a)
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 ADJ_t^{xtaux} = & K_{t-1} \left(\frac{X_t}{X_{t-1}} - 1 \right) + F_t \left(\frac{X_t}{X_{tavg}} - 1 \right) \\
 & + A_t \left(\frac{X_t}{X_a} - 1 \right), \quad (12.4b)
 \end{aligned}$$

où

ADJ_t = ajustement total de rapprochement des positions et transactions

ADJ_t^{prix} = composante prix de l'ajustement de rapprochement total

ADJ_t^{xtaux} = composante taux de change de l'ajustement de rapprochement total

12.70 L'exemple 3 décrit un moyen pratique d'estimer les composantes prix et taux de change de l'ajustement.

Étape 1 : L'effet de réévaluation dû à la variation du prix de marché est calculé par soustraction de la variation de la position due aux transactions de sa variation totale.

Exemple 3 Estimation des composantes prix et taux de change de l'ajustement : en commençant par la composante prix, la composante taux de change étant obtenue ensuite par soustraction (voir également l'encadré 9.1 du MBP6)

	Fin de la période (t-1)	(t)	Fin de la période (t)
Source : données libellées en monnaie étrangère (\$) et communiquées en monnaie nationale (mn)			
(a) Position d'ouverture en mn	1.000		
(b) Transactions en mn		150	
Composante prix de l'ajustement de rapprochement total			
(c) Taux de change à la fin de la période (t-1) (unités de mn pour 1 \$)	10		
(d) Taux de change moyen		12	
(e) Transactions en \$ = (b)/(d)		12,5	
(f) Prix moyen des obligations sur la période (t)		1,066	
(g) Prix des obligations à la fin de la période (t)			1,045
(h) Position d'ouverture en \$ = (a)/(c)	100		
(i) Prix des obligations à la fin de la période (t-1)	1,1		
(j) Valeur estimée de la position en \$ au prix des obligations à la fin de la période (t) = [(h) × (g)/(i)] + [(e) × (g)/(f)]			107,3
(k) Réévaluation de la position en \$ due aux variations des prix = (j) - (h) - (e)			-5,2
(l) Composante prix de l'ajustement de rapprochement total — réévaluation de la position en mn due aux variations des prix = (k) × (d)			-63
Composante taux de change de l'ajustement de rapprochement total			
(m) Taux de change à la fin de la période (t)			14
(n) Estimation de la position en mn à la fin de la période (t) = (j) × (m)			1.501,6
(o) Ajustement total de rapprochement des positions = (n) - (a)			501,6
(p) Composante taux de change de l'ajustement de rapprochement total — réévaluation de la position en mn due aux variations des taux de change = (o) - (b) - (l)			414,5

Les variations du taux de change étant toujours égales à zéro pour la monnaie de libellé, toutes les réévaluations des positions dans la monnaie de libellé tiennent aux variations du prix du marché.

Étape 2 : Les positions de début et de fin de période et les variations dues aux transactions, ainsi que la réévaluation liée aux variations du prix du marché (provenant de l'étape 1), sont converties dans la monnaie dans laquelle la dette extérieure est établie (mn dans cet exemple) aux taux de change correspondants. Les positions sont converties au taux de change en vigueur à la date en question et, dans l'exemple, les transactions et les variations des prix sont converties au taux de change moyen (dans l'idéal, elles seraient converties au taux de change en vigueur au moment où a lieu chaque événement ou flux).

Étape 3 : L'effet de réévaluation dû aux variations du taux de change est calculé par soustraction de la variation de la position due aux transactions et de sa réévaluation due aux variations du prix du marché de sa variation totale³⁰. Il y a lieu de noter que, pour les instruments évalués au prix nominal, il peut y avoir des effets de taux de change, mais pas d'effet dû aux variations du prix des titres de créance.

Politique de révision

12.71 Une politique de révision clairement définie s'impose pour la diffusion de données à haute fréquence reposant dans une large mesure sur des estimations. Les révisions doivent être effectuées de façon régulière et selon un calendrier transparent, et il y a lieu d'informer les utilisateurs de cette pratique (voir chapitre 10).

³⁰Cependant, il est possible qu'il y ait d'autres changements de volume». Si c'est le cas, ceux-ci doivent être soustraits de la variation totale des positions avant de calculer les variations dues au taux de change par soustraction.



13

Titres de créance

Introduction

13.1 La dette extérieure sous forme de titres de créance correspond aux passifs classés sous la rubrique des investissements directs et des investissements de portefeuille 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 sociétés financières et autres investisseurs institutionnels, allié à une innovation financière en marche constante, a provoqué l'essor des investissements extérieurs en titres de créance (et titres de participation), augmentant l'intérêt des décideurs pour les statistiques sur 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, de la position extérieure globale et de la dette extérieure — d'assurer une couverture exhaustive des titres de créance. En particulier, dans bien des cas, l'émetteur résident n'est pas en mesure d'identifier le propriétaire des titres émis et, partant, ne sait pas toujours si le créancier est résident ou non résident. Aussi est-il quasiment inévitable que, pour calculer les positions autrement qu'en additionnant les flux à la position de la période précédente, le statisticien ait à recueillir de diverses sources des informations sur l'encours des titres de créance émis par des résidents et sur les propriétaires de ces titres. Si la démarche à suivre pour obtenir des données sur les passifs 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 de créance, et ce pour les raisons suivantes :

- La libéralisation a facilité l'apparition de nouveaux chemins de circulation des flux de capitaux d'investissement. En d'autres termes, les statisticiens ne peuvent plus compter seulement sur les sources nationales traditionnelles de données, comme les banques, les autres sociétés financières ou les courtiers en valeurs mobilières, car les investisseurs

s'adressent de plus en plus à des intermédiaires étrangers, et les émetteurs de titres peuvent accéder directement aux marchés étrangers.

- Contrairement aux banques, qui ont l'habitude de communiquer des données à la banque centrale et/ou autres organismes de réglementation, comme indiqué au chapitre précédent, les sociétés non bancaires hésitent parfois à déclarer aux autorités les titres de créance qu'elles détiennent, surtout par crainte que les données fournies à l'organisme statistique ne soient transmises à d'autres organismes. Cela souligne la nécessité, une fois encore, de promouvoir l'intégrité statistique au sein du pays¹. Les non-réponses donnent lieu à des lacunes dans le champ couvert par les données à un moment où 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 propriétaire du titre (l'entité à laquelle le titre est attribué n'est pas nécessairement le propriétaire du titre, qui est la partie à prendre en compte pour déterminer la résidence du créancier).
- Les marchés internationaux de certains 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 opérations inverses.
- 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 émis par des résidents qui sont en sa possession.

¹L'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 celles ayant trait à la confidentialité des informations individuellement identifiables.

13.3 Les moyens de surmonter ces difficultés sont passés en revue dans le présent chapitre².

Observations générales

13.4 Lorsqu'on passe en revue les moyens de rendre compte des transactions sur titres dans les statistiques de la dette extérieure, les pays doivent considérer le 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 de position extérieure globale, 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 ces connaissances et compétences, ne serait-ce que parce qu'un système détaillé de collecte des données sur les investissements en titres de l'étranger ou à l'étranger peut exiger beaucoup de ressources.

13.5 Par ailleurs, il existe un lien étroit entre les transactions internationales sur titres et d'autres séries de données comme les investissements directs³. Plus important encore, l'activité intérieure et internationale est directement touchée par les investissements de portefeuille de l'étranger ou à l'étranger. Alors que les investissements directs impliquent en général l'établissement d'une relation de plus longue durée entre la société mère et leurs filiales à l'étranger, les placements en titres portent sur des instruments — tant intérieurs qu'étrangers — qui peuvent éventuellement être échangés entre résidents et non-résidents. En fonction des régulations et des dispositions institutionnelles, le propriétaire des titres intérieurs ou étrangers peut changer rapidement. En effet, en réponse à 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 investissements des résidents en titres de créance — que ces titres soient émis par des résidents ou par des non-résidents.

²Quoiqu'il représente un manuel pratique d'évaluation des actifs, le *Guide pour l'enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille*, seconde édition (FMI, 2002) est une source utile d'informations sur le calcul des positions des titres de créance. Cette publication est disponible sur le site du FMI à www.imf.org/external/np/sta/pi/cpisgd.htm.

³Les crédits interentreprises qui entrent dans les investissements directs peuvent inclure les titres de créance (voir paragraphes 3.16 et 3.17).

13.6 Le lien étroit entre les données sur les titres de créance dans les statistiques de la dette extérieure et celles entrant dans les statistiques de la balance des paiements, de la PEG et de la comptabilité nationale met en lumière l'importance de 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 de créance 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).

13.7 Enfin, la mise au point d'un système statistique qui rende compte des investissements des non-résidents en titres de créance intérieurs débouchera inévitablement sur des questions concernant le système informatique à utiliser pour le stockage et la manipulation des 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 manipulées, et comment elles seront produites, sous leur forme définitive ou sous forme de résultats d'une interrogation du système, et s'il est nécessaire d'assurer la compatibilité des données avec celles qui sont stockées dans d'autres systèmes.

Considérations fondamentales

13.8 Pour décider de la méthode à utiliser pour évaluer les positions (et les flux) de titres de créance, il importe de commencer par déterminer comment et par quelles voies les flux d'investissements en titres de créance entrent dans le pays et en sortent. Pour cela, le statisticien doit s'entretenir avec les opérateurs du marché et, en général, apprendre à connaître le marché des titres de créance intérieurs. Les questions à approfondir sont les suivantes :

- Comment les non-résidents investissent-ils dans les titres de créance intérieurs?
- Par l'intermédiaire de quelles institutions investissent-ils?

Encadré 13.1 Principales caractéristiques des titres de créance

Les titres de créance doivent normalement posséder l'ensemble, ou la plupart, des caractéristiques quantitatives suivantes :

- Une date d'émission, c'est-à-dire la date à laquelle le titre de créance est émis.
- Un prix d'émission, celui auquel les investisseurs achètent le titre de créance lors de sa première émission.
- Une date de remboursement (ou d'échéance), à laquelle la restitution finale du principal stipulée par contrat doit avoir lieu¹.
- Un prix de remboursement ou une valeur faciale², qui est le montant à verser par l'émetteur au détenteur à l'échéance.
- Une échéance initiale, qui correspond à la période allant de la date d'émission au moment du paiement final prévu par contrat.
- Une échéance restante (ou résiduelle), qui correspond à la période allant de la date de référence au moment du paiement final prévu par contrat.
- Le taux de coupon que l'émetteur paie au détenteur, qui peut être fixe sur toute la durée de vie du titre de créance, ou varier avec l'inflation, les taux d'intérêt ou les prix des actifs³.
- Les dates de coupon, auxquelles l'émetteur paie le coupon au détenteur des titres.
- La possibilité de libeller (ou de régler) le prix d'émission, le prix de remboursement et le taux de coupon en monnaies nationale ou étrangères.

Les caractéristiques qualitatives des titres de créance comprennent notamment :

- Les documents précisant les droits des émetteurs de titres de créance, sous forme de contrats et clauses obligatoires. Les modalités du contrat ne peuvent être modifiées qu'avec grande difficulté, les amendements du document devant en général être approuvés à la majorité des voix par les détenteurs des titres de créance.
- Le risque de défaut associé aux titres de créance, qui est lié à la solvabilité des émetteurs individuels des titres de créance, souvent évaluée par des agences de notation du crédit⁴.

¹La date d'échéance coïncide parfois avec la date de conversion d'un titre de créance en titre de participation, qu'il s'agisse d'un titre de l'émetteur ou d'une société autre que l'émetteur. La date de remboursement (ou d'échéance) peut changer du fait d'un remboursement anticipé ou de la prolongation de la durée de vie du titre.

²La valeur faciale d'un titre de créance est le montant de principal à rembourser (SCN 2008, 3.154 d)).

³Certains titres de créance ne sont pas remboursés par paiements de coupon sur leur durée de vie, mais par versement du montant intégral à l'échéance (obligations à coupon zéro).

⁴Pour de plus amples informations, voir la section 6 du *Handbook on Securities Statistics, Part 1: Debt Securities Issues*.

- À qui les non-résidents confient-ils la garde de leurs titres de créance intérieurs? Comment les comptes sont-ils tenus?
- Où les transactions sont-elles réglées?
- Des codes de sécurité sont-ils utilisés pour le suivi des positions des titres de créance?
- Les résidents émettent-ils des titres de créance directement à l'étranger? Les résidents investissent-ils dans ces titres?

13.9 Les principales caractéristiques des titres de créance sont décrites dans l'encadré 13.1.

13.10 L'importance des recherches préliminaires ne peut pas être exagérée, 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 recueillir 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 (par exemple émetteur de titre, conservateur des registres et dépositaire) peuvent être indiqués, et ils le sont dans le tableau 13.1. 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.

13.11 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

Tableau 13.1 Investissements en titres dans le pays : déclarants potentiels — avantages et inconvénients pour l'établissement des données sur les positions et les transactions

Déclarants potentiels	Avantages	Inconvénients
Émetteurs du titre	Détiennent des renseignements sur les titres émis.	Ne savent probablement pas qui est le véritable propriétaire du titre, que ce soit au stade de l'émission ou des transactions sur le marché secondaire.
Intermédiaires financiers		
<i>Banques</i> (recettes/paiements)	Les transactions en monnaie nationale doivent être réglées par l'intermédiaire des banques résidentes. On pourrait ajouter les transactions enregistrées à la position de la période 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 transactions d'investissement direct. C'est une méthode de calcul des positions à court terme, mais une évaluation plus directe des positions pourrait être requise pour le moyen terme, selon la complexité du système d'information. En outre, seuls sont pris en compte les investissements en titres émis sur le marché intérieur.
<i>Organismes d'émission</i> (maisons de titres/banques)	Détiennent des renseignements sur les titres émis.	Ne connaissent pas toujours l'identité du véritable propriétaire des titres au stade de l'émission et, à moins qu'ils ne soient des courtiers, ne savent rien des transactions dont les titres font l'objet sur le marché secondaire.
<i>Courtiers</i> (maisons de titres/banques)	Possèdent des informations sur les ventes et achats de titres. Comme dans le cas des banques, les données sur les transactions pourraient servir au calcul des positions.	Il se peut que les achats par les non-résidents de titres émis par des résidents ne soient pas tous pris en considération. 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>	Détiennent des informations sur les véritables propriétaires des titres.	Il est peu probable que les titres de résidents acquis ou détenus par des non-résidents soient tous pris en compte.
Bourses organisées	Tiennent un registre des transactions et peut-être des positions. Les données sur les positions 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 considération. Les comptes de mandataire peuvent poser un problème.
Organismes de règlement	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 considération. Les comptes de mandataire 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 des statistiques de la dette extérieure/balance des paiements.
Conservateurs des registres	Savent qui est le propriétaire des titres.	L'utilisation des titres au porteur nuit à l'efficacité des registres des titres. Les comptes de mandataire peuvent poser un problème. Il se peut que cette méthode ne rende pas très bien compte des transactions.
Dépositaires	Possèdent des renseignements sur le propriétaire des titres. Sont moins nombreux que les investisseurs. Devraient connaître l'encours des titres détenus.	Incertitude quant à la couverture statistique des titres de résidents acquis ou détenus par des non-résidents. Il est parfois difficile d'identifier les non-résidents, quoique le régime fiscal puisse être utile à cet effet, ainsi que 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 conformes à la méthodologie de la balance des paiements. Il y a un risque de double comptabilisation s'il est fait appel aux sous-dépositaires.

sur les positions. Cette relation peut être mise à profit de diverses manières :

- Les données sur les transactions et les positions peuvent être calculées séparément et validées ensuite par recoupements⁴.
- Les données sur les transactions peuvent être ajoutées à la position de la période précédente et, après réévaluations appropriées et autres ajustements, s'il y a lieu, une nouvelle position est estimée (mais il est essentiel d'effectuer à intervalles réguliers une enquête de référence indépendante sur les positions pour vérifier les estimations des positions et en améliorer la qualité) — voir l'appendice du chapitre 12 sur l'estimation des positions à partir des données sur les transactions.
- Les données sur les positions et les transactions peuvent être recueillies suivant une méthode intégrée, qui consiste à demander aux répondants de réconcilier les transactions, autres flux et positions. Les données peuvent être établies sur une base agrégée (avec ventilation éventuelle selon le pays de la contrepartie, le secteur de contrepartie et la monnaie de libellé), ou pour chaque titre⁵, à l'aide d'une base de données comportant des informations sur les divers titres émis par les résidents (voir l'encadré 13.2). Les données sur les transactions individuelles pourraient en outre servir à mettre à jour les montants détenus pour chaque titre (mais, même dans ce cas, il est recommandé d'effectuer des vérifications périodiques des positions calculées en recourant à d'autres enquêtes ou à un complément d'enquête).

13.12 Quelle que soit la méthode employée, le choix des déclarants et des informations à demander au sujet des positions est pour le moins influencé par la méthode retenue pour recueillir les données sur les transactions. C'est la raison pour laquelle sont traitées ci-après aussi bien les données sur les transactions que celles qui ont trait aux positions.

⁴Pour de plus amples informations à cet égard, voir l'appendice du chapitre 12, «Estimation des positions à partir des données sur les transactions». Se reporter également au *BPM6 Compilation Guide*, qui explique comment effectuer le rapprochement des données sur les positions et les transactions et comment estimer le revenu à partir des données sur les positions.

⁵Pour obtenir des précisions sur les bases de données ventilées par titre, voir le *Handbook on Securities Statistics, Part 1 (2009): Debt Securities Issues*, Annexe 4, et le *Handbook on Securities Statistics, Part 2 (2010): Debt Securities Holdings*, Annexe 2.

Investissements des non-résidents en titres de créance émis dans le pays : déclarants potentiels

13.13 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 investissements des non-résidents en titres émis dans le pays par des résidents. Il est supposé dans cette approche que les non-résidents ont recours à ces intermédiaires pour effectuer des transactions sur le marché intérieur. Par exemple, pour les transactions et les positions sur les titres de créance publics, le gouvernement pourrait envisager de faire de la communication des données y afférentes une condition que l'entité financière résidente devra remplir pour obtenir la licence nécessaire à l'accord de comptes de règlement en titres de créance publics intérieurs.

Institutions de dépôts

13.14 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 de créance 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 de créance 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 de créance intérieurs? L'utilisation éventuelle des données communiquées par les banques dans leur rôle de dépositaires est traitée ci-après.

Organismes d'émission

13.15 Certains pays recueillent des données sur les titres de créance émis chez eux auprès des organismes d'émission. Ces organismes agissent pour le compte de l'émetteur des titres, qu'ils placent et dont ils recouvrent les recettes. Ils peuvent généralement fournir des informations sur les principales caractéristiques des émissions, notamment sur l'émetteur du titre de créance, le prix d'émission, la monnaie

Encadré 13.2 Bases de données titre par titre

Pour évaluer les positions sur titres de créance, on peut demander aux déclarants de communiquer des données sur chaque instrument (titre par titre). Cette approche peut conférer au statisticien une grande souplesse d'action dans sa quête des données nécessaires à l'établissement des statistiques de la dette extérieure. Cependant, pour exploiter pleinement le potentiel de cette information, il lui est conseillé d'acquérir ou de développer une base de données qui renferme des informations sur chaque titre — prix, pays de l'émetteur, secteur d'activité de l'émetteur, revenu, etc. — et dans laquelle les titres sont identifiés de façon unique à l'aide d'un code d'identification, par exemple le numéro international d'identification des valeurs mobilières (ISIN)¹. Chaque titre accompagné d'un code d'identification peut être ainsi localisé dans la base de données et les informations y afférentes peuvent servir à établir des données non seulement sur les encours, mais aussi, selon la portée des informations correspondantes qui y sont contenues, sur l'échéancier du service de la dette, la composition en monnaies de la dette extérieure, etc. En outre, une telle approche peut améliorer la qualité des données en permettant au statisticien de vérifier l'exactitude des données soumises et de résoudre les cas de déclarations contradictoires. Un excellent exemple de base de données titre par titre est celui de la Base de données centralisée sur les titres mise en place par le Système européen des banques centrales.

Sources d'informations

Les informations sur les titres individuels peuvent être obtenues de sources commerciales, auprès des organisations internationales et des agences de numérotation des titres. Les bases de données qui sont de loin les plus vastes et complètes sont celles qui peuvent être acquises auprès des sources commerciales, généralement au prix du marché. Les meilleures de ces sources commerciales offrent des données de haute qualité, récentes et exhaustives à la communauté financière internationale à l'appui de ses activités d'investissement. Cependant, ces sources ne sont pas nécessairement les plus fiables pour ce qui est des attributs statistiques, et le statisticien devra examiner de près les informations communiquées à cet égard s'il a recours aux sources commerciales.

¹De plus amples informations sur la base de données sur les titres sont fournies dans la publication du FMI (2002) intitulée *Coordinated Portfolio Investment Survey Guide*, seconde édition, disponible à www.imf.org/np/sta/pi/cpisgd.htm.

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 pays membres et, éventuellement, à d'autres organisations gouvernementales². L'Association des agences nationales de numérotation a une base de données sur les titres individuels qui est disponible au prix du marché. En reliant les bases de données des agences nationales de numérotation (ANN) — entités qui attribuent le code ISIN au sein de leur propre juridiction —, cette base de données fournit les principales informations descriptives sur chaque titre. La couverture des données sur chaque titre est plus ou moins complète selon l'ANN, et les renseignements sur les prix du marché n'y sont pas inclus. Pour mieux comprendre les informations disponibles sur cette base de données, il est recommandé au statisticien de s'adresser à l'agence nationale de numérotation qui attribue les codes ISIN aux titres émis dans l'économie nationale.

Rôle du code d'identification des titres

Comme indiqué ci-dessus, dans la méthode de calcul reposant sur une base de données sur les titres individuels, le code d'identification des titres est d'une importance primordiale — le déclarant doit fournir le code pour permettre l'identification du titre dans la base de données. Cependant, le code d'identification soumis pour un titre peut différer d'un déclarant à l'autre, car tout titre largement négocié a un code national aussi bien qu'international. Par exemple, aux États-Unis, un code d'identification intérieur (le CUSIP) sera attribué à un titre intérieur. En conséquence, le code adopté par les investisseurs privés comme leur principal identifiant diffère de l'un à l'autre. Les statisticiens nationaux doivent aborder la question de l'emploi des codes d'identification des titres avec les répondants potentiels à l'enquête. Si les statisticiens nationaux peuvent compter sur ces derniers pour utiliser un code d'identification en particulier — par exemple l'ISIN — l'efficacité de la méthode d'établissement des données s'en trouvera accrue. Sinon, il est conseillé à l'organisme statistique d'acquérir une ou plusieurs bases de données comportant tous les divers codes d'identification qu'un titre donné a reçu des différents systèmes de codification. Il se peut bien que ces bases de données puissent être obtenues auprès des mêmes sources commerciales mentionnées ci-dessus.

²Les données de la BRI sont disponibles à www.bis.org/statistics/index.htm.

et l'échéance. Néanmoins, le véritable propriétaire du titre à son émission et les transactions dont fait l'objet le titre sur le marché secondaire ne sont pas toujours connus.

Courtiers en valeurs mobilières

13.16 Une autre méthode est celle qui consiste à recueillir les données sur les titres de créance auprès des négociants 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. Invariablement, les intermédiaires financiers résidents sont 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.

13.17 Certains pays adoptent, pour rendre compte des placements étrangers en titres de créance, un système reposant sur les informations reçues des négociants. Ces derniers communiquent des données sur les transactions individuelles des non-résidents, y compris la valeur de chaque transaction, ainsi que le code unique attribué au titre de créance (établi à des fins de règlement)⁶. Une base de données sur les titres de créance individuels est utilisée pour confirmer la résidence de l'émetteur et apporter un complément d'information. Parmi ces pays figure le Canada, qui a adopté un système statistique détaillé et complexe de ce type qui fonctionne bien et permet en outre d'obtenir des données sur le revenu comptabilisées sur la base des droits constatés.

Gestionnaires de fonds et d'investissements résidents

13.18 Certains pays effectuent des enquêtes spéciales auprès des gestionnaires de fonds/d'investissements résidents 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 de créance 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 propriétaires non résidents de titres émis par des résidents, à moins que les non-résidents ne fassent largement appel à des gestionnaires de fonds résidents.

Bourses de valeurs mobilières et agents de règlement

13.19 Une autre méthode est celle qui consiste à saisir les données sur les placements des non-résidents en titres intérieurs au lieu de l'exécution de la transaction ou du règlement, par exemple à utiliser les informations obtenues de la bourse sur les transactions; en effet, celle-ci est pour le moins généralement tenue de consigner dans ses livres 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 d'obligations. 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 peut obtenir compétence pour demander des informations sur les propriétaires des titres. Elle pourrait le faire à des fins non seulement statistiques, mais aussi réglementaires et pratiques.

13.20 Cependant, il se peut que la bourse ou l'agent de règlement ne soient pas disposés 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 de la PEG, et la couverture des investissements des non-résidents en titres émis par des résidents est-elle exhaustive?

13.21 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 cotées de leurs nouvelles émissions de titres (ce qui fait d'elles une source d'informations utiles sur les titres émis par les résidents sur les marchés étrangers (et les titres émis dans le pays par les non-résidents)); dans d'autres cas, ce sont elles qui attribuent des codes aux titres individuels émis sur le marché intérieur; enfin, c'est parfois à elles que les investisseurs individuels doivent communiquer des informations sur les titres de participation qu'ils détiennent, lorsque qu'ils représentent un montant élevé, ce qui permet au statisticien de déterminer les positions et transactions d'investissement direct.

Conservateurs des registres

13.22 Ou encore, le statisticien peut s'adresser au conservateur des registres, qui recueille des informations sur les propriétaires des titres de créance (par exemple pour les paiements de coupons)⁷. C'est ainsi que des renseigne-

⁶Les agences nationales de codification attribuent souvent leur propre code aux titres émis au sein de leur juridiction, mais elles attribuent également à chaque titre un code ISIN (numéro international d'identification des valeurs mobilières) unique. Pour de plus amples informations sur les codes ISIN, voir FMI (2002), appendice 7, pages 151-53.

⁷Pour identifier les détenteurs non résidents de titres de créance, les statisticiens peuvent tirer des renseignements utiles de la résidence des détenteurs qui reçoivent des paiements de coupons.

ments détaillés sur les propriétaires de titres de créance émis par l'État sur le marché intérieur 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. Ces registres sont souvent tenus par le Dépositaire central des titres du pays. En général, ils renferment des informations utiles, indiquant, par exemple, pour chaque titre de créance, le solde correspondant à chaque investisseur et le montant des intérêts courus. Par ailleurs, les titres de créance peuvent être exprimés 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 d'efficacité administrative.

Dépositaires

13.23 Il y a encore une autre méthode que l'on peut utiliser pour évaluer les investissements des non-résidents en titres de créance émis par des résidents. Elle consiste à recueillir des données auprès des dépositaires. Un grand nombre de pays effectuent des enquêtes, sous une forme ou une autre, utilisant des dépositaires, et il convient de chercher les moyens d'établir au moins une partie des données sur les titres en possession des non-résidents. Les titres intérieurs qui sont la propriété de 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 institutions de dépôts, pour obtenir des informations concernant les titres émis par des résidents qui sont aux mains de non-résidents et les transactions de ces derniers sur ces titres. Une enquête de ce genre peut assurer une bonne couverture statistique des titres en monnaie nationale émis par des résidents et négociés sur les marchés organisés nationaux.

13.24 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 négociés sur des marchés organisés étrangers, par exemple les obligations internationales. Par ailleurs, il peut présenter d'autres inconvénients que le statisticien doit prendre en considération.

13.25 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.

13.26 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 de créance 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. La réalisation d'enquêtes périodiques visant à confirmer l'identité du véritable propriétaire des titres pourrait s'imposer.

13.27 Il peut y avoir un autre problème, celui qui se pose lorsque toutes les transactions et positions sont communiquées par des intermédiaires financiers. Il est alors difficile d'établir une distinction entre les titres de créance 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.

13.28 Les statistiques sur les titres de créance 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 les enregistrer à une base de données qui fait état des titres individuels émis par les résidents. Cette méthode offre une plus grande certitude de la qualité des données et de plus larges possibilités d'analyse de ces dernières. En outre, elle peut réduire la charge de travail des déclarants et confirmer l'exactitude des informations communiquées, mais elle peut exiger d'énormes ressources de l'organisme statistique.

13.29 L'autre option possible est de demander aux dépositaires de communiquer des 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 de créance détenus, et non leur valeur. En outre, lorsque des données agrégées sont demandées, il faut reconnaître que les dépositaires ne tiennent pas toujours leurs registres des titres intérieurs aux mains des non-résidents d'une manière qui est favorable 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 de créance par les résidents sur les marchés étrangers

13.30 Il peut être difficile d'évaluer les investissements étrangers en titres de créance 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 de toute nouvelle émission par les sociétés cotées. Les sources internationales d'information, comme la base de données de la BRI sur les valeurs mobilières internationales⁸, pourraient, elles aussi, s'avérer utiles.

13.31 Si une base de données sur les titres individuels est tenue — 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 de créance 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 des non-résidents en titres de créance émis sur les marchés étrangers par les résidents, y compris les administrations publiques, consisterait à déduire du total des titres en circulation les titres de créance émis sur les marchés étrangers par les résidents et dans leurs mains, toutes choses étant égales par ailleurs. Les informations sur les avoirs des 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 en la possession des résidents et des non-résidents présente de l'intérêt en soi, comme l'explique le chapitre 7.

⁸D'autres sources au regard des bases de données sur les titres de créance sont présentées dans le *Handbook on Securities Statistics, Part 1 (2009): Debt Securities Issues; Part 2 (2010): Debt Securities Holdings*.

13.32 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 intérieurs pour la tenue des comptes financiers. En effet, certains pays utilisent cette méthode pour évaluer les investissements étrangers dans tous les titres de créance émis par les résidents (à la fois sur le marché national et le marché international).

Informations sur les titres entrant dans les opérations inverses

13.33 Si l'approche du prêt garanti par des titres en nantissement⁹ est utilisée pour enregistrer les *opérations inverses sur titres* (comme les mises en pension), il y a lieu de présenter, à des postes pour mémoire (voir le tableau 4.6), les données sur les titres de créance 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 s'effectuera normalement sur le marché intérieur, très probablement sur le marché des titres de créance publics. Le plus souvent, les opérations de pension sont effectuées par des institutions financières avec d'autres institutions financières, notamment les banques centrales. L'obligation faite aux institutions financières résidentes de communiquer des données sur les titres de créance émis par des résidents et des non-résidents et vendus ou achetés à des non-résidents dans le cadre d'opérations inverses, 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 permettre de rendre compte de la plupart de ces opérations. Il arrive que d'autres entités comme les entreprises non financières et les administrations publiques soient parties à des *opérations inverses 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.

13.34 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 d'*opérations inverses sur titres* entre des résidents et des non-résidents. L'expérience montre que, lorsque l'on se fonde sur les registres des titres de créance pour identifier les propriétaires non résidents et/ou lorsque ce sont les dépositaires qui communiquent les données, il n'est pas

⁹L'approche du prêt garanti par des titres en nantissement et les *opérations inverses sur titres* sont décrites aux paragraphes 3.37 et 3.38 du présent *Guide*.

toujours possible de distinguer ceux des titres entrant dans des opérations de pension. Par conséquent, si un dépositaire fournit des données sur les titres de créance émis par des résidents qui sont la propriété de non-résidents, celles-ci pourraient inclure les titres de créance achetés ou vendus dans le cadre d'opérations inverses sur titres; autrement dit, elles pourraient déjà inclure les titres émis par des résidents que des non-résidents ont acquis auprès d'eux dans le cadre d'opérations inverses sur titres, 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 opérations inverses sont enregistrés dans les données fournies sur la position correspondante.

Risque d'erreur de calcul

13.35 Évidemment, plus les transactions sur titres intérieurs se limitent à 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 propriétaires résidents et non résidents et à l'observation des principes énoncés dans le *Guide*.

13.36 Le risque de surévaluation, quant à lui, est plus grand lorsque plusieurs méthodes de collecte des données sont utilisées. S'il est parfois nécessaire de recourir à plusieurs méthodes pour assurer une couverture statistique exhaustive — par exemple, le calcul des investissements étrangers en titres de créance publics peut différer de celui des investissements en titres de créance privés —, le statisticien doit toutefois être conscient que le risque de double comptabilisation est accru dans ce cas.

13.37 Pour réduire le risque d'erreur de calcul, la population des déclarants doit être déterminée avec une attention particulière. 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 positions

13.38 Comme indiqué ci-dessus, certaines économies pourraient, dans un horizon à court terme, établir des données sur les positions en ajoutant les transactions à la position de la période précédente. Il importe toutefois d'effectuer périodiquement des enquêtes de référence sur les positions, peut-être une fois par an au moins, car les

variations des positions des titres cotés peuvent être importantes du fait des fluctuations des prix du marché. Les sources des données sur les positions pourraient différer de celles des données sur les transactions. Par exemple, ces dernières pourraient être établies sur la base des données communiquées par les courtiers ou les bourses organisées, alors que les données sur les positions seraient élaborées à partir des informations communiquées par les dépositaires. Les résultats de l'enquête sur les positions peuvent ensuite 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 identifiées autrement. D'une certaine manière, la vérification indépendante des données renforce 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 de manière à ce que les incohérences puissent être éliminées et des améliorations apportées pour les années à venir.

Informations de la contrepartie

13.39 En raison de la nécessité d'améliorer la couverture statistique des actifs d'investissement 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 favorisé l'établissement d'une Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille (ECIP)¹⁰. Cette enquête sert à recueillir des informations exhaustives sur les avoirs de fin d'année sous forme de titres d'investissement de portefeuille, ventilés par pays, qu'il s'agisse de titres de participation ou de titres de créance, évalués au prix du marché et faisant l'objet de recoupements avec les données ventilées selon l'économie de l'émetteur du titre. La première ECIP a été réalisée avec une date de référence fixée à fin décembre 1997, et ses résultats ont été publiés en 1999. L'ECIP est effectuée tous les ans depuis 2001¹¹.

¹⁰Au sujet des données et métadonnées de l'ECIP, se reporter à <http://cpis.imf.org/>.

¹¹Le champ couvert par l'ECIP a été élargi à l'aide d'informations provenant de deux autres enquêtes, à savoir l'enquête sur les valeurs mobilières détenues à titre de réserves de change (SEFER) et celle ayant trait aux titres détenus par les organisations internationales.

13.40 En 2009, le «Groupe de travail des ministres des finances et gouverneurs de banque centrale des pays du Groupe des Vingt (G-20) sur le renforcement de la coopération internationale et la promotion de l'intégrité des marchés financiers» a appelé le FMI et le Conseil de stabilité financière (CSF) à se pencher sur les lacunes des informations et à formuler des propositions visant à renforcer la collecte des données. Suite à cette demande, le FMI et les services du Secrétariat du CSF ont présenté un rapport¹² dans lequel sont présentées 20 recommandations sur les actions à mener pour combler les lacunes des données et informations. Deux de ces recommandations se rapportent à l'ECIP (Recommandations 10 et 11)¹³.

13.41 En consultation avec le Comité des statistiques de la balance des paiements du FMI et nombre d'utilisateurs de données, plusieurs améliorations ont été apportées à l'ECIP. Elles ont consisté notamment à accroître sa fréquence (ECIP semestrielle, avec date de référence fixée pour commencer à juin 2013), son degré d'actualité (délai de diffusion de moins de neuf mois) et sa portée (communication volontaire de données sur le secteur institutionnel du débiteur extérieur et sur les positions courtes ou débitrices). En outre, le Conseil d'administration du FMI a souscrit à l'inclusion des données de l'ECIP dans la NSDD Plus¹⁴ à compter de 2015.

¹²*The Financial Crisis and Information Gaps* (La crise financière et les lacunes de l'information), services du FMI et Secrétariat du Conseil de stabilité financière (CSF), novembre 2009.

¹³La Recommandation 10 indique que «toutes les économies du G-20 sont encouragées à participer à l'ECIP du FMI et au Système de statistiques bancaires internationales (SBI) de la BRI. Le FMI et la BRI sont encouragés à poursuivre leurs travaux pour améliorer la couverture statistique des centres financiers importants dans l'ECIP et les SBI, respectivement.» La Recommandation 11 indique que «le FMI, en consultation avec son Comité des statistiques de la balance des paiements, s'efforcera d'accroître la fréquence des données de l'ECIP et d'en réduire les délais de diffusion et cherchera d'autres moyens de les améliorer, par exemple en les ventilant selon le secteur institutionnel du débiteur étranger».

¹⁴Voir encadré 4.1.



14

Analyse de viabilité de la dette extérieure¹

Introduction

14.1 La création de dette est un effet naturel de l'activité économique. À tout moment, il y a des entités économiques dont le revenu dépasse leurs besoins de consommation et d'investissement courants et celles dont le revenu n'est pas suffisant pour y répondre. La création de dette permet aux deux catégories d'entités de mieux réaliser leurs préférences intertemporelles en matière de consommation et de production, favorisant ainsi la croissance économique.

14.2 La création de dette repose sur l'hypothèse que le débiteur remplira les conditions du contrat de prêt. Mais, si le revenu du débiteur est insuffisant ou s'il n'a pas assez d'actifs auxquels recourir au cas où son revenu se révèle insuffisant, il se retrouve en situation d'endettement. En pareilles circonstances, ou en prévision de pareilles circonstances, il se peut que les avantages associés aux flux financiers internationaux — à la fois pour les créanciers et pour les débiteurs — ne se matérialisent pas pleinement. Aussi est-il nécessaire, au niveau des pays, de mettre en place de bons systèmes de gestion des risques et de maintenir la dette extérieure à des niveaux soutenables.

14.3 L'analyse de viabilité de la dette extérieure (AVD) a pour but d'évaluer la capacité d'un pays à financer ses objectifs de politique économique et d'assurer le service de la dette contractée à cet effet. L'AVD fait partie intégrante de l'évaluation par le FMI des politiques des pays membres, à la fois dans le cadre de ses opérations de suivi d'un programme et de ses activités de surveillance. À cette fin, le FMI a établi deux cadres d'analyse de la viabilité de la dette publique et extérieure, l'un pour les pays à faible revenu

(PFR) et l'autre pour les pays ayant accès aux marchés (PAM), qui comprennent à la fois les économies avancées et les économies de marché émergentes.

14.4 Le présent chapitre traite des principaux concepts associés à la viabilité de la dette extérieure, en particulier des aspects solvabilité et liquidité, ainsi que des étapes essentielles de la préparation d'une AVD extérieure, et offre un bref tour d'horizon des cadres utilisés au FMI pour la réalisation des AVD.

Concepts de base

14.5 Le chapitre 2 du présent *Guide* discute de la définition de la dette extérieure et des principes comptables pour l'évaluation de cette dette. En conformité avec cette définition, on entend donc par dette extérieure, aux fins de l'AVD extérieure, les passifs sous forme d'instruments de dette des résidents d'une économie (qu'ils fassent partie du secteur public ou privé) envers les non-résidents. Les ressources financières extérieures peuvent revêtir de l'importance pour les économies en cours de croissance, car elles viennent compléter l'épargne intérieure pour financer l'investissement. Cependant, l'accès au financement extérieur pourrait aussi avoir pour effet de porter la dette extérieure à un niveau insoutenable, ce qui est coûteux pour le pays et peut perturber le bon fonctionnement des marchés de capitaux internationaux. L'AVD extérieure a pour but d'aider les décideurs à identifier les déséquilibres en voie de formation.

14.6 L'une des principales composantes de l'AVD extérieure est celle qui consiste à estimer la trajectoire d'évolution dans le temps de l'encours (position) de la dette extérieure d'un pays. Pour déterminer l'évolution de la dette, il est nécessaire de connaître la valeur de départ de l'encours initial de la dette extérieure publique et privée, le profil de ses échéances et l'échéancier du service de la dette. Il faut établir des projections des emprunts extérieurs et des taux d'intérêt pour la période à venir. La trajectoire d'évolution prévue du niveau de la dette est ensuite comparée avec

¹Ce chapitre s'inspire essentiellement des documents suivants : *Stress Testing in the Debt Sustainability Framework (DSF) for Low-Income Countries*, François Painchaud et Tihomir (Tish) Stučka, Banque mondiale (2011); *Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability Analysis*, FMI (2011); *Staff Guidance Note on the Application of the Joint Fund-Bank Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries* (à paraître), FMI (2013); *Staff Guidance Note on Debt Sustainability Analysis for Market Access Countries*, FMI (2008).

d'autres indicateurs de la capacité du pays à rembourser sa dette extérieure sur le moyen à long terme.

14.7 L'AVD porte généralement sur la dette brute². Cependant, pour les pays dont les actifs liquides sont élevés (tels que les pays qui ont des fonds extrabudgétaires importants), une AVD sur une base brute risque de conduire à une surestimation du surendettement d'un pays. Dans pareils cas, ces actifs pourraient être pris en compte dans la composante dette publique de la dette extérieure.

Solvabilité

14.8 Dans une perspective nationale, la solvabilité peut être définie comme la capacité d'un pays à acquitter ses obligations extérieures 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 celle d'autres entrées au titre des transactions courantes (principalement des recettes d'exportation), nettes des importations³. En pratique, les pays cessent d'assurer le service de leur dette bien avant d'être confrontés à cette contrainte, au point où le service de la dette leur paraît trop coûteux au regard de leurs objectifs économiques et sociaux. Ainsi, la contrainte véritable est généralement la volonté de payer plutôt que la capacité théorique de payer. Il n'est pas facile de déterminer si un pays est solvable et s'il est disposé à payer.

Liquidité

14.9 Les problèmes de liquidité, qui se posent quand une pénurie de liquidités influe sur la capacité d'une économie à s'acquitter de ses obligations extérieures immédiates, donnent lieu généralement, mais pas nécessairement, à des craintes d'insolvabilité. Des problèmes de liquidité peuvent être déclenchés, par exemple, par une forte diminution des recettes d'exportation, une hausse des taux d'intérêt (à l'étranger et/ou dans le pays)⁴, une augmentation des prix des importations, ou un resserrement

des conditions de liquidité mondiales. La composition de la dette en monnaies et taux d'intérêt, la structure de ses échéances et la disponibilité d'actifs pour le paiement des dettes sont autant de déterminants importants de la vulnérabilité d'une économie aux crises de liquidité externes, lesquels sont tous examinés au chapitre suivant.

Comment évaluer la viabilité de la dette?

14.10 La viabilité de la dette est évaluée à l'aide d'indicateurs de l'encours ou du service de la dette, par rapport à diverses mesures de la capacité de remboursement (généralement le PIB, les exportations ou les recettes publiques). L'équation de base est la suivante :

$$\text{Indicateur de la dette} = \frac{\text{Endettement}}{\text{Capacité de remboursement}}$$

14.11 Les diverses séries de données que l'on peut utiliser dans l'équation de base pour calculer les différents indicateurs de la dette sont décrites ci-après. Chacun des indicateurs offre une perspective différente de la viabilité de la dette, ce qui donne à penser qu'il faut en utiliser plusieurs à la fois.

Indicateurs d'endettement (le numérateur)

14.12 Différents indicateurs d'endettement sont utilisés pour détecter les risques de solvabilité et de liquidité. Il peut être difficile de cerner ces deux types de risque, d'autant plus que les problèmes de liquidité peuvent se transformer en problèmes de solvabilité si une bonne solution ne leur est pas apportée.

14.13 Les indicateurs fondés sur l'encours de la dette (par exemple la position de la dette extérieure brute) servent à détecter d'éventuels problèmes de solvabilité. Les indicateurs de l'encours de la dette tiennent compte de la capacité d'un pays à générer des ressources pour le remboursement de sa dette. Dans le cas des PFR, les longues échéances et périodes de grâce dont est assortie la dette concessionnelle font de l'indicateur de l'encours de la dette en valeur actualisée (VA) une mesure plus appropriée, car il tient compte des modalités favorables des prêts concessionnels en faisant intervenir la valeur actualisée des flux de paiements futurs au titre du service de la dette (voir l'appendice 3, « Valeur actualisée»). Pour les PAM, l'analyse est faite sur la base de la valeur nominale.

14.14 Les indicateurs fondés sur le service de la dette (paiements d'intérêts et amortissement) servent généralement à évaluer les problèmes de liquidité. Ils représentent la part des ressources d'un pays qui est utilisée

²Des données récentes et cohérentes sur les positions d'investissement nettes ne sont pas toujours disponibles. En outre, même si des entités individuelles de l'économie ont des actifs extérieurs, elles ne sont pas nécessairement celles qui ont des passifs extérieurs. Par ailleurs, l'aspect liquidité de la viabilité, le risque de non-réinvestissement des dettes existantes, est généralement lié aux besoins de financement brut.

³Dans le cas des importations, il y a lieu de noter qu'elles sont endogènes et peuvent faire l'objet de compressions (réductions) éventuellement fortes.

⁴Par exemple, une hausse des taux intérieurs sous l'effet d'une dégradation perçue de la solvabilité de l'économie.

pour le remboursement de sa dette (et qui n'est donc pas destinée à d'autres usages). Les ratios du service de la dette fournissent les meilleures indications des prélèvements sur les ressources et du risque de difficultés de paiement et de surendettement qui y est associé. Dans le même ordre d'idées, un ratio du service de la dette faible et stable est l'indication la plus claire de la viabilité probable de la dette⁵.

Indicateurs de la capacité de rembourser (le dénominateur)

14.15 Les indicateurs de la capacité de rembourser sont, notamment, le PIB, les exportations et les recettes publiques. Le PIB nominal indique le montant des ressources globales de l'économie, tandis que les exportations fournissent l'information concernant la capacité d'une économie à obtenir des devises. Enfin, les recettes publiques mesurent la capacité du gouvernement à engendrer des ressources budgétaires. Dans des cas spécifiques, les envois de fonds des travailleurs⁶ peuvent être ajoutés au PIB et aux exportations aux fins de l'évaluation de la viabilité de la dette extérieure.

14.16 Le choix de l'indicateur le plus pertinent de la capacité de rembourser varie selon les contraintes qui sont plus obligatoires pour le pays. En général, il est utile d'assurer le suivi des indicateurs de l'encours et du service de la dette extérieure par rapport au PIB, aux exportations et aux recettes budgétaires.

Indicateurs de la charge de la dette

Indicateurs d'encours

14.17 L'encours de la dette est mesuré par sa valeur nominale ou sa valeur actualisée. Les indicateurs d'usage le plus courant sont :

- *Ratio dette/exportations* — C'est le rapport de l'encours total de la dette en fin d'année aux exportations de biens et services de l'économie pour l'année en question. Une augmentation du ratio dette/exportations au fil du temps, pour un taux d'intérêt donné, implique que la dette totale s'accroît

⁵Dans le cas des PFR, les indicateurs du service de la dette peuvent être moins informatifs que pour les autres économies, car le remboursement des prêts concessionnels est généralement concentré en fin de période. L'établissement des projections sur de longues périodes peut réduire ce problème, mais généralement au détriment de la fiabilité des projections.

⁶Les envois de fonds des travailleurs sont des transferts courants faits par des salariés à des résidents d'une autre économie; dans le MBP6, ils sont classés dans un poste supplémentaire parmi les transferts personnels (MBP6, paragraphes 12.21–12.24).

plus rapidement que la source essentielle de revenu extérieur de l'économie, signe que le pays pourrait avoir des difficultés à s'acquitter de ses obligations futures au titre de la dette.

- *Ratio dette/PIB* — C'est le rapport de l'encours total de la dette extérieure en fin d'année au PIB annuel pour l'année en question. Avec le PIB pour dénominateur, ce ratio peut donner une indication de la possibilité d'assurer le service de la dette extérieure par changer les ressources destinées à la production de biens intérieurs à celle de biens d'exportation. En effet, un pays pourrait avoir un ratio dette/exportations élevé, mais un ratio dette/PIB de bas niveau si les biens exportables constituent une très faible proportion du PIB. Cependant, ce ratio est sensible aux surévaluations ou sous-évaluations du taux de change réel, qui pourraient grandement fausser son dénominateur, à savoir le PIB. Par ailleurs, comme dans le cas du ratio dette/exportations, il importe de tenir compte du stade de développement du pays et du dosage de dette concessionnelle et de dette non concessionnelle (c'est-à-dire d'évaluer la pertinence des indicateurs en valeur nominale ou en valeur actualisée).
- *Ratio dette/recettes budgétaires* — C'est le rapport de l'encours total de la dette extérieure en fin d'année aux recettes budgétaires annuelles. Ce ratio peut servir à déterminer la viabilité de la dette des pays à économie relativement ouverte dont la dette extérieure pèse lourdement sur leur budget. Dans ces circonstances, la capacité de l'État à mobiliser des recettes intérieures est à prendre en compte et ne sera pas mesurée par le ratio dette/exportations ou dette/PIB.

Indicateurs de flux

14.18 Le service de la dette renseigne sur les ressources qu'un pays doit affecter au service sa dette et sur la charge que celui-ci fait peser sur ses ressources financières en empêchant leur emploi à d'autres usages. Une comparaison du service de la dette d'un pays à sa capacité de remboursement donne le meilleur indicateur dont on puisse disposer pour déterminer si un pays risque d'éprouver des difficultés à assurer le service de sa dette dans la période en cours. Les principaux ratios dont il est généralement tenu compte sont :

- *Ratio service de la dette/exportations* — C'est le rapport des paiements au titre du service de la dette extérieure (principal et intérêts) aux exportations

de biens et services pour toute année donnée⁷. Il indique la proportion des recettes d'exportation du pays qui sera absorbée par le service de sa dette et montre ainsi à quel point le paiement des obligations au titre du service de la dette arrivant à échéance dans une année donnée est sensible à une baisse inattendue des recettes d'exportation⁸.

- *Ratio service de la dette/recettes (publiques)* — Il sert à évaluer la charge du service de la dette extérieure par rapport aux recettes publiques. Il indique à quel point le service de la dette pèse sur l'utilisation par les pays débiteurs de leurs ressources financières.

14.19 Ces indicateurs de la charge de la dette sont centrés sur les mesures classiques de la capacité de remboursement (PIB, exportations et recettes). Cependant, les envois de fonds des travailleurs peuvent eux aussi influencer sur l'évaluation de la viabilité de la dette en améliorant la capacité d'un pays à rembourser sa dette extérieure. Pour les pays où les envois de fonds sont élevés et représentent

une source fiable de devises, l'inclusion de ces envois dans le PIB et les exportations est encore plus pertinente.

14.20 Les indicateurs susmentionnés sont généralement utilisés aux fins de l'évaluation de la viabilité de la dette extérieure, mais il y a d'autres indicateurs qui permettent d'évaluer les vulnérabilités d'endettement associées à la composition de la dette, à l'évolution du solde des transactions courantes, à la perception du marché, à l'évolution de la liquidité internationale, ainsi qu'aux antécédents du pays en matière de service de sa dette. Certains de ces indicateurs sont mentionnés au tableau 14.2⁹.

Tableau 14.1 Évaluation de la viabilité de la dette : indicateurs de la charge de la dette d'usage courant

Encours (valeur nominale ou VA)	Flux
Ratio dette/PIB	Ratio service de la dette/exportations
Ratio dette/exportations	Ratio service de la dette/recettes
Ratio dette/recettes	

Tableau 14.2 Autres indicateurs servant à l'analyse de la vulnérabilité du secteur extérieur¹

But	Indicateurs
Indicateurs de solvabilité extérieure	Besoin de financement brut
Indicateurs de liquidité extérieure	Réserves en mois d'importations de biens et services
Indicateurs des déséquilibres de stock (risques de solvabilité)	Déficit extérieur courant hors intérêts qui stabilise le ratio dette extérieure/PIB
Indicateurs des déséquilibres de flux (risques de reconduction)	- Ratio réserves officielles brutes/dette extérieure à court terme (à échéance résiduelle) ² - Couverture élargie des réserves ³ - Dépôts en devises/actifs extérieurs du système bancaire

¹Pour de plus amples informations sur les indicateurs des secteurs extérieur et public, voir FMI (2008), *Staff Guidance Note on Debt Sustainability Analysis for Market Access Countries*.

²C'est le rapport entre le stock de réserves internationales dont peuvent disposer les autorités monétaires (actifs de réserve) et l'encours de la dette à court terme à échéance résiduelle. Ce ratio indique dans quelle mesure l'économie est à même d'effectuer en faveur de ses créanciers non résidents tous les paiements d'amortissement prévus pour l'année à venir en utilisant ses propres réserves internationales. Il permet de déterminer avec quelle rapidité un pays serait forcé de procéder à un ajustement s'il ne pouvait plus avoir recours à l'emprunt extérieur, par exemple en raison d'une évolution défavorable des marchés de capitaux internationaux. Il pourrait être un indicateur particulièrement utile de l'adéquation des réserves, en particulier pour les pays qui ont accès dans une grande mesure, mais pas en toute certitude, aux marchés de capitaux internationaux.

³Avoirs de réserve en pourcentage du déficit des transactions courantes ajustés pour tenir compte des entrées nettes au titre des IDE plus dette à court terme à échéance résiduelle (c'est-à-dire dette extérieure à long terme [à échéance initiale] exigible dans un délai d'un an ou moins, plus l'encours de la dette extérieure à court terme [échéance initiale]) à la fin de la dernière période, y compris les dépôts en devises auprès du système bancaire.

⁷Outre les ratios dette totale/exportations et dette totale/PNB (production nationale), ce ratio est fourni pour les différents pays dans la publication annuelle de la Banque mondiale intitulée *International Debt Statistics*.

⁸Pour des instructions plus détaillées sur l'inclusion des envois de fonds dans l'AVD des PFR, voir *Staff Guidance Note on the Application of the Joint Bank-Fund Debt Sustainability Framework for LIC* (FMI, 2013).

⁹Les crises financières internationales ont en outre mis en lumière l'importance de la diffusion en temps opportun de données exhaustives sur les réserves internationales et les liquidités en devises des pays (voir le paragraphe 15.28 pour de plus amples informations sur le modèle de formulaire de déclaration des données sur les réserves).

Étapes essentielles d'une AVD extérieure

14.21 Pour évaluer la viabilité de la dette extérieure, il faut procéder à une analyse prospective de l'évolution des indicateurs de la charge de la dette dans un scénario de référence et dans des scénarios de crise. Dans la pratique, ce processus consiste à établir des projections des flux de revenus et de dépenses, y compris ceux au titre du service de la dette, ainsi que des variations du taux de change (de la monnaie de libellé de la dette). Les projections de la dynamique de la dette dépendent en conséquence, à leur tour, de l'évolution des conditions macroéconomiques et des marchés financiers, laquelle est en soi incertaine et varie fortement. Les évaluations de la viabilité de la dette peuvent être présentées de maintes façons, mais une AVD comporte généralement trois éléments essentiels :

- *Scénario de référence* — Cette étape consiste à évaluer la dynamique de la dette en considérant la trajectoire la plus probable des principales variables macroéconomiques (par exemple la croissance du PIB, les exportations nettes, les investissements directs étrangers, les taux d'intérêt, etc.).
- *Tests de résistance/de sensibilité* — Le but des tests de résistance est de mettre à l'épreuve la solidité des projections de référence en évaluant l'évolution des indicateurs de la charge de la dette dans divers scénarios. Ces tests servent donc à déterminer à quel point les projections de référence résistent aux chocs et à détecter les facteurs de vulnérabilité du pays. Il importe de prendre en considération les caractéristiques propres au pays dans la conception du test de résistance pour rendre compte des risques auxquels l'économie est exposée. L'impact du choc supposé dans le test se traduit par deux changements : celui de l'évolution des indicateurs d'endettement et la modification de la capacité de remboursement par rapport au scénario de référence.
- *Interprétation des résultats* — Cette étape consiste à examiner les principaux risques qui ressortent de l'évaluation de la dynamique de la dette dans le scénario de référence et les tests de résistance, notamment les conséquences pour la politique à suivre des projections de la dynamique de la dette et les ajustements à apporter, le cas échéant, pour assurer une dynamique viable de la dette. Il faut tenir compte, dans cette étape, des circonstances propres au pays et déterminer si et comment d'autres facteurs (par exemple l'évolution de la dette intérieure,

des passifs conditionnels ou du secteur financier) influent sur la capacité du pays à assurer le service des paiements futurs au titre de sa dette. Il peut être nécessaire d'évaluer des facteurs tels que la composition en monnaies et la structure des échéances de l'encours de la dette (voir paragraphe 15.16) pour rendre compte des risques et facteurs de vulnérabilité liés à la dette extérieure.

Quels sont les principaux déterminants de la dynamique de la dette?

14.22 Comme indiqué dans les sections ci-dessus, l'évolution de la dette extérieure s'inscrit dans le cadre macroéconomique global. Cela implique la projection des principales variables macroéconomiques et la détermination de l'évolution implicite de la dette extérieure.

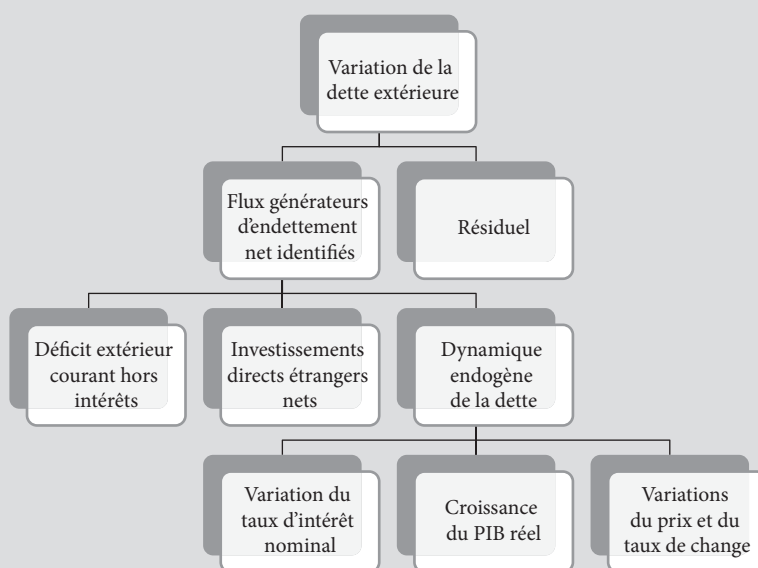
14.23 L'équation de base servant à déterminer l'évolution de la dette extérieure tient compte des sources/entrées de devises du pays (exportations de biens et services, transferts nets et revenu net¹⁰) et de ses dépenses ou sorties de devises (importations de biens et services). Pour savoir comment l'encours de la dette extérieure évolue, il faut en outre prendre en considération les sources de financement non génératrices d'endettement tirées de la balance des paiements (en particulier celles liées aux investissements directs). Parmi les autres facteurs (résiduel) qui contribuent à l'évolution de l'encours de la dette extérieure figurent l'allègement de celle-ci (financement exceptionnel), les prélèvements sur les réserves de change et les erreurs et omissions¹¹.

14.24 L'évolution de l'encours de la dette extérieure est déterminée par les composantes suivantes : le déficit des transactions courantes hors intérêts, les investissements directs étrangers nets, la dynamique endogène de la dette et le résiduel. L'effet conjugué des trois premières composantes est exprimé par l'appellation de «flux générateurs d'endettement net identifiés» (graphique 14.1). Le résiduel regroupe tous les facteurs qui déterminent les projections de la dette extérieure mais ne peuvent pas être expliqués par les «flux générateurs d'endettement net identifiés». Sa décomposition permet de savoir si la variation des indicateurs de la charge de la dette tient en grande partie à l'ajustement du solde des transactions

¹⁰Le revenu net et les transferts nets correspondent au solde du revenu primaire et du revenu secondaire, respectivement, dans le MBP6.

¹¹Pour une explication détaillée de l'équation de la dynamique de la dette, voir Painchaud et Tihomir (2011), *Stress Testing in the Debt Sustainability Framework (DSF) for Low-Income Countries*.

Graphique 14.1 Évolution de la dette extérieure



courantes ou est le résultat du comportement des taux d'intérêt, des taux de croissance et/ou des mouvements des prix et des taux de change.

14.25 La dynamique du solde des transactions courantes est importante, car, si le déficit persiste, la position extérieure du pays pourrait finir par être insoutenable (ce que reflète une évolution en hausse du ratio dette/PIB). En d'autres termes, le financement par la dette extérieure d'un déficit des transactions courantes dont le niveau reste élevé donnera lieu à un alourdissement de la dette, ce qui risque de nuire à la solvabilité du pays et rend sa position extérieure vulnérable du point de vue de la liquidité, en raison de la nécessité de rembourser de gros montants de dette.

Évaluation de la viabilité de la dette dans le cadre des activités de suivi des programmes et de surveillance du FMI

14.26 Pour réaliser des AVD publique et extérieure, le FMI a mis au point un cadre servant à mieux détecter et prévenir les crises et à les résoudre si elles surviennent. Ce cadre permet en outre de déterminer comment la dette évolue lorsque divers cours d'action sont suivis.

14.27 Comme mentionné dans les sections précédentes, il faut évaluer les résultats de l'AVD en tenant compte des circonstances propres au pays, notamment des caractéristiques particulières de sa dette ainsi que de ses antécédents en matière de politique d'endettement et de

la marge de manœuvre dont il dispose dans la conduite de cette politique. C'est ainsi que deux types de cadres ont été conçus, l'un pour les PAM et l'autre pour les PFR.

Cadre d'analyse de la viabilité de la dette pour les pays ayant accès aux marchés

14.28 Le Conseil d'administration du FMI a approuvé un cadre standard pour l'analyse de la viabilité de la dette extérieure et publique des PAM en juin 2002 en vue de renforcer la cohérence et la discipline des AVD.

14.29 Le cadre comporte un scénario de référence à moyen terme (cinq ans), qui est généralement l'ensemble de projections macroéconomiques sur lesquelles reposent les ententes dégagées sur un programme appuyé par le FMI, ou autour desquelles s'articulent les politiques envisagées par les autorités sur la base de leurs entretiens avec les services du FMI dans le cadre des activités de surveillance de ce dernier. Outre qu'il présente des scénarios de référence détaillés, le cadre facilite l'évaluation de la sensibilité de la dynamique de la dette à un certain nombre d'hypothèses, servant ainsi essentiellement d'outil permettant de tester la résistance des projections de référence.

14.30 En août 2011, le Conseil d'administration a approuvé un cadre modernisé pour l'analyse de la viabilité de la dette publique, qui suit désormais une approche fondée sur les risques tout en conservant certains éléments de normalisation pour assurer l'égalité de traitement

et la comparabilité entre pays¹². La composante AVD extérieure du cadre n'a pas changé.

Cadre d'analyse de la viabilité de la dette pour les pays à faible revenu¹³

14.31 La Banque mondiale et le FMI ont lancé conjointement un cadre d'AVD pour les PFR (AVD-PFR) en 2005. Le cadre conceptuel sur lequel s'appuie l'AVD-PFR est essentiellement le même que celui de l'AVD-PAM. Cependant, son application met en jeu des données et des questions opérationnelles différentes et reflète la prédominance du financement concessionnel des créanciers officiels. Par exemple, il utilise des projections à un horizon de vingt ans, alors que la période retenue dans l'AVD-PAM est de cinq ans, car il tient compte des échéances plus longues de la dette des PFR. En outre, les indicateurs de la dette des PFR sont exprimés en valeur actualisée, parce que leur dette est en majorité concessionnelle. Par ailleurs, les PFR sont confrontés à des défis uniques, tels que ceux posés par leurs gros déficits d'infrastructure, et il s'agit alors de trouver le meilleur moyen de rendre compte de l'effet de l'investissement public sur la croissance économique et la viabilité de la dette.

14.32 Les AVD-PFR sont établies conjointement avec la Banque mondiale, et le cadre est élargi pour inclure une notation explicite du risque de surendettement extérieur. Les AVD-PFR sont publiées tous les ans sur le site Internet du FMI et de la Banque mondiale.

14.33 Le cadre d'AVD pour les PFR a été adopté en tant qu'outil servant à aider les décideurs à atteindre leurs objectifs de développement tout en préservant la viabilité de la dette. Il guide la conception de politiques qui contribuent à empêcher l'apparition, ou la réapparition, du surendettement dans les PFR. Il s'articule autour de trois piliers :

- Une analyse prospective normalisée de la dette du secteur public et de la dette extérieure et de leur sensibilité aux chocs (établissement d'un scénario de référence et d'autres scénarios ainsi que de tests de résistance normalisés).

- Une évaluation de la viabilité de la dette, y compris une note explicite du risque de surendettement extérieur.
- Des recommandations en vue de l'établissement d'une stratégie d'emprunt limitant le risque de surendettement.

14.34 Il existe d'importantes différences conceptuelles et méthodologiques entre l'analyse de l'allègement de la dette dans le cadre de l'initiative PPTE (AAD-PPTE) et l'AVD-PFR. L'objectif dans les deux cas est d'empêcher un endettement excessif, mais l'AAD-PPTE est un outil de calcul de l'allègement de la dette au titre de l'initiative PPTE. Les seuils fixés dans le cadre de cette initiative pour le ratio VA de la dette/exportations et le ratio dette/recettes sont uniformes pour tous les pays; leurs dénominateurs (exportations et recettes) sont calculés sur la base des moyennes des trois années passées dans le but de limiter l'effet des facteurs temporaires; et des taux d'actualisation spécifiques en monnaies prédéterminées sont utilisés pour le calcul des valeurs actualisées en ces monnaies afin d'éviter le recours aux projections des taux de change. Cette analyse est décrite plus en détail à l'appendice 5. L'AVD-PFR est prospective, utilise des dénominateurs se rapportant à une année unique, incorpore des projections des taux de change et un taux d'actualisation uniforme et met en jeu des seuils indicatifs dépendant de la politique menée. L'effet de l'initiative PPTE et de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM, voir appendice 5) doit être pris en compte dans le scénario de référence ou les autres scénarios, selon le stade où en est le pays. Par exemple, pour les pays ayant franchi le point d'achèvement, l'AVD-PFR doit incorporer l'allègement au titre de l'initiative PPTE et de l'IADM dans le scénario de référence; pour les pays se trouvant dans la période intérimaire, un allègement intérimaire doit être inclus dans les hypothèses du scénario de référence, et il faut supposer, dans un scénario alternatif, qu'il y a allègement irrévocable au titre de l'initiative PPTE et qu'un allègement au titre de l'IADM est fourni au-delà de la date prévue pour l'arrivée du pays au point d'achèvement.

¹²Pour de plus amples détails, voir *Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability*, FMI (2011).

¹³Pour obtenir davantage d'informations, se reporter au site du FMI : www.imf.org/external/np/exr/facts/jdsf.htm.



15

Analyse de la dette extérieure : autres considérations

Introduction

15.1 Les types d'indicateurs de la charge de la dette traités au chapitre précédent portent principalement sur la dette extérieure globale et le total du service de cette dette, ainsi que sur la capacité d'une économie de faire face aux échéances y afférentes. Cependant, pour évaluer la vulnérabilité de l'économie au risque de solvabilité et de liquidité découlant de l'endettement extérieur, il est parfois nécessaire d'examiner plus en détail la composition de la dette extérieure et les activités qui s'y rapportent.

15.2 Du fait de l'intégration de plus en plus poussée des marchés financiers de nombreuses économies aux marchés mondiaux, l'emprunt extérieur a aidé à financer des niveaux d'investissement supérieurs à ceux que l'épargne des résidents aurait permis de financer à elle seule. Mais l'ouverture des marchés financiers a révélé que les flux financiers privés sont sensibles aux conditions du marché, à la perception de faiblesses dans les politiques menées et aux chocs négatifs. Les flux de financements privés ont été volatils, et certains pays ont traversé des crises financières. La structure financière des économies — la composition et le niveau des passifs et des actifs inscrits dans leur bilan financier — a été une importante source de vulnérabilité aux crises. Les faiblesses financières, telles qu'un niveau élevé de dette à court terme, peuvent pousser les investisseurs résidents et étrangers à revenir sur leur intention de fournir du financement à une économie.

15.3 Afin de soutenir l'analyse de la structure financière des économies, l'approche patrimoniale offre un cadre analytique systématique permettant d'examiner comment les faiblesses du bilan contribuent aux vulnérabilités macrofinancières, en particulier à la naissance et à la propagation des crises financières des temps modernes¹.

¹ Voir M. Allen, C. Rosenberg, C. Keller, B. Setser et N. Roubini, *A Balance Sheet Approach to Financial Crisis*, IMF Working Paper (WP/02/210); J. Mathisen et A. Pellechio, *Using the Balance Sheet Approach in Surveillance: Framework, Data Sources, and Data Availability*, IMF Working Paper (WP/06/100); *MBP6*, chapitre 14.

Cette approche repose sur l'emploi de classifications et définitions harmonisées dans divers types de statistiques économiques, ce qui permet d'agréger et de comparer les données.

15.4 Le présent chapitre a pour objet de déterminer la pertinence de données supplémentaires sur la composition de la dette extérieure, du revenu extérieur, des actifs extérieurs, des dérivés financiers et des passifs conditionnels, ainsi que sur les créanciers de l'économie, en se fondant en particulier sur les séries de données décrites dans la Partie I du *Guide*. Cependant, il ne s'agit pas ici de procéder à un examen approfondi de la question. Les séries de données décrites et présentées dans la Partie I du *Guide* — notamment la ventilation par secteur, monnaie et échéance des données sur la dette extérieure — facilitent l'examen des vulnérabilités potentielles du bilan des principaux secteurs d'une économie.

Disparités du bilan

15.5 Afin de soutenir l'analyse des risques et des facteurs de vulnérabilité potentiels, le cadre d'évaluation des risques liés au bilan est centré sur les divers types de disparité de ce compte, lesquels servent tous à déterminer la capacité d'une économie à assurer le service de la dette en cas de choc :

- *Asymétrie des échéances* — En raison d'un écart entre ses passifs exigibles à court terme et ses actifs liquides, un secteur institutionnel n'est pas en mesure d'honorer ses engagements contractuels si les créanciers refusent de reconduire sa dette. Ce type d'asymétrie expose le secteur au risque de hausse des taux d'intérêt.
- *Asymétrie des monnaies* — En l'absence de couverture, une variation du taux de change entraîne une perte de parts.
- *Structure financière inadéquate* — Le recours excessif à l'endettement plutôt qu'au financement participatif sape la capacité d'une entreprise ou d'une banque de résister aux chocs sur les recettes.

- *Problèmes de solvabilité* — Les actifs, qui incluent la valeur actualisée des flux de recettes futurs, sont insuffisants pour couvrir les passifs, y compris les passifs conditionnels.
- *Problèmes de dépendance* — La ventilation des actifs financiers et des passifs par pays partenaire peut aider à détecter une dépendance excessive à l'égard d'une autre économie et, partant, une vulnérabilité potentielle et des risques de contagion.

Composition de la dette extérieure

15.6 L'utilité pour l'analyse de la dette des différentes séries de données présentées dans le *Guide* est le sujet traité ci-après. Le niveau et le profil du service de la dette sont des renseignements pertinents pour l'évaluation des vulnérabilités. Un examen plus approfondi des risques liés aux caractéristiques de la structure de la dette — notamment le secteur emprunteur, l'échéance de la dette, sa composition en monnaies et la base de créanciers — s'impose. En particulier, la présente section est centrée sur les questions suivantes :

- Qui emprunte?
- Quelle est la décomposition de la dette en catégories fonctionnelles?
- Quel type d'instrument d'emprunt est utilisé?
- Quelle est l'échéance de la dette?
- Quelle est la composition en monnaies de la dette?
- La dette est-elle concentrée dans tel ou tel secteur d'activité?
- Quel est le profil du service de la dette?
- Quelle est la valeur de la garantie de la dette extérieure par les résidents?

15.7 L'analyse de la dette a toujours mis l'accent sur les emprunts du secteur public, ne serait-ce que sous forme d'emprunts aux banques et aux sources officielles. Cependant, on a assisté dans les années 90 à une énorme expansion des emprunts du secteur privé sur les marchés de capitaux. Depuis lors, les chocs survenus sur la scène mondiale ont mis en lumière l'interdépendance accrue des secteurs public et privé dans un système financier plus intégré au niveau mondial, ainsi que les interconnexions entre eux. Il en a résulté des conséquences importantes pour l'analyse de la dette, dont la nécessité de recueillir des données sur la dette extérieure ventilées par secteur emprunteur et de les analyser.

15.8 Les difficultés financières de l'État lui-même risquent fortement de provoquer une crise de plus vaste ampleur. S'il existe un risque que le secteur public cesse de s'acquitter de ses obligations extérieures, cela en soi est de nature à entraîner une forte réduction des entrées de fonds dans l'ensemble de l'économie, en partie parce qu'une telle action fait douter sérieusement de l'attachement des autorités à la création d'un environnement économique permettant le remboursement de la dette du secteur privé. En conséquence, les informations sur la dette totale et la dette à court terme du secteur public revêtent de l'importance. C'est surtout lorsqu'il n'y a pas de contrôle des mouvements de capitaux ou de marchés captifs que les informations sur la dette intérieure à court terme des administrations publiques sont importantes. En effet, si la situation financière du secteur public est jugée précaire, il pourrait en résulter des fuites de capitaux et des tensions sur les réserves internationales. En outre, la dette de l'État est souvent un actif financier essentiel du système bancaire intérieur; cette interconnexion accroît le risque qu'une crise financière de l'État fasse boule de neige et se transforme en crise bancaire. Par ailleurs, il y a des cas où la résolution d'une crise du secteur privé justifie une intervention de l'État dont le but est d'éviter qu'elle s'étende à d'autres secteurs de l'économie. Cela est particulièrement vrai si la crise a son origine dans le secteur financier, ou risque clairement de gagner le secteur financier.

15.9 De plus, au-delà de sa propre politique d'emprunt, l'État a un rôle spécial à jouer, qui consiste à créer ou maintenir des conditions propices à une bonne gestion des risques dans d'autres secteurs, par exemple en évitant des politiques donnant lieu à une préférence pour les emprunts à court terme en monnaies étrangères.

15.10 La majeure partie du secteur financier, notamment les institutions de dépôts (banques), a fortement recours, par sa nature, au levier financier, c'est-à-dire que la plupart de ses actifs sont financés par des passifs sous forme d'instruments de dette. Les banques acquièrent parfois des passifs envers des non-résidents en acceptant des dépôts et en recevant des prêts interbancaires à court terme. Ces positions peuvent s'accroître rapidement et, selon la nature des dépôts et des déposants, peuvent se réduire rapidement aussi. La qualité de l'intermédiation assurée dans ce cas par les banques influe sur leur capacité de faire face à de gros retraits. Plus généralement, les informations sur la composition des actifs et passifs sont d'importance pour les banques — notamment les données qui portent sur la structure et l'asymétrie des échéances (y compris en

monnaies étrangères) —, car elles aident à déterminer leur degré de vulnérabilité à ces retraits et de sensibilité à l'évolution des taux de change et des taux d'intérêt².

15.11 Ce type d'information est important également pour les autres sociétés financières, c'est-à-dire les sociétés financières autres que les institutions de dépôts, également dénommées sociétés financières non bancaires. Il se peut que de nouvelles normes bancaires encouragent le transfert de certaines activités à des unités financières qui font partie du sous-secteur des autres sociétés financières, ce qui pourrait poser des risques systémiques au sein du secteur bancaire connu sous le nom de l'ombre, où ces normes ne s'appliquent pas ou dans lequel leur respect n'est guère assuré. Collectivement, l'intermédiation financière faisant intervenir des entités ou des activités du secteur non bancaire qui sont hors du secteur réglementé (qu'il s'agisse de la transformation d'échéance ou de liquidité ou du recours à un levier financier) est devenue ce que l'on appelle le système bancaire de l'ombre³. Du fait de l'élargissement de l'univers des créances négociables, on observe une plus grande interconnexion entre les banques et entre elles et les autres sociétés financières, laquelle peut aussi poser un risque systémique plus grand. L'effondrement du marché du crédit en 2008 a montré comment l'intermédiation financière par le secteur non bancaire peut contribuer aux risques systémiques : l'interconnexion entre les banques et le secteur non bancaire a été à l'origine de la contagion entre les deux secteurs. Le renforcement de la surveillance des risques systémiques posés par les autres sociétés financières est une question actuellement à l'étude, qui inclut l'amélioration de la collecte des données sur les activités transfrontières de ces institutions, en particulier pour les économies où les autres sociétés financières jouent un rôle relativement important dans le processus d'intermédiation.

15.12 Il est nécessaire de disposer des données du bilan des sociétés non financières pour détecter les faiblesses financières potentielles des sociétés privées et pour

²Les banques sont exposées au risque d'aléa moral par l'existence d'une assurance explicite ou implicite des dépôts et de dispositions limitant leur 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 que cela ne serait le cas autrement. La surveillance des risques pris par les banques est au cœur du contrôle bancaire, question qui sort du champ du *Guide*.

³Le secteur bancaire de l'ombre est un vaste concept qui recouvre divers marchés, instruments (y compris les pensions) et institutions dont les caractéristiques essentielles imitent celles des banques commerciales.

déterminer comment celles-ci pourraient se transmettre au reste de l'économie dans une situation de crise⁴. Les défaillances à grande échelle des sociétés non financières qui empruntent à l'étranger pourraient, selon leur importance pour l'économie, donner lieu à des interventions financières coûteuses de l'État, influencer sur le risque de crédit du secteur financier et affaiblir le prix des actifs dans l'économie. En tout état de cause, les besoins financiers des sociétés au titre du service de leur dette auront un effet sur la situation de liquidité de l'économie. Comme pour les institutions de dépôts, le système de réglementation et la structure des primes qui forment le cadre des activités du secteur des sociétés sont importants. Par exemple, un emprunt en monnaie étrangère, en particulier à court terme, qui est trop élevé par rapport aux actifs ou couvertures en monnaies étrangères (qu'il s'agisse de couvertures naturelles sous forme d'apports de liquidités en monnaies étrangères ou par l'intermédiaire de dérivés financiers tels que les instruments à terme) expose le secteur des sociétés à des risques de trésorerie (liquidité) en cas de forte variation des taux de change. Un emprunt en monnaie étrangère qui est trop élevé par rapport aux actifs en devises risquerait d'exposer les sociétés à des risques de solvabilité en cas de dépréciation de la monnaie nationale. Les faillites de sociétés qui résulteraient d'une forte dépréciation peuvent réduire les flux de financement extérieur et entraîner un ralentissement de l'activité intérieure, en particulier si le respect des contrats n'est guère assuré ou si les procédures sont accablées.

15.13 Les passifs conditionnels ont pris de l'importance dans l'analyse des finances publiques et l'évaluation de la situation financière du secteur public, car ils peuvent donner lieu à des coûts budgétaires élevés. L'octroi de garanties peut influencer sur le comportement économique. Invariablement, c'est l'État qui fournit des garanties implicites ou explicites, telles que l'assurance des dépôts, et il garantit parfois également les emprunts extérieurs du secteur privé (comptabilisés en tant que dette du secteur privé garantie par le secteur public dans le *Guide*). En outre, les sociétés résidentes empruntent parfois par l'intermédiaire d'entreprises offshore, auxquelles elles fournissent des garanties, ou font garantir leurs paiements au titre de la dette par des banques résidentes. De même, il arrive que des sociétés étrangères garantissent une partie de la dette intérieure. Les passifs des pays sous forme d'instruments de dette envers des non-résidents pourraient

⁴Il est généralement utile de disposer d'informations sur les régimes de faillite pour savoir comment les difficultés des sociétés pourraient se transmettre au sein de l'économie.

éventuellement dépasser ceux qui sont comptabilisés en tant que dette extérieure sur la base de la résidence si leurs résidents fournissent aux non-résidents des garanties pouvant être appelées. En outre, les succursales à l'étranger des institutions résidentes pourraient être à l'origine de ponctions sur les ressources de l'économie nationale si elles sont en difficulté et si leur propre siège doit leur procurer des fonds. C'est dans cette situation que certaines économies se sont trouvées durant la crise mondiale de 2008–09. Dans la mesure du possible, les garanties directes et explicites doivent être surveillées, car elles influent sur l'évaluation des risques; l'ampleur de ces obligations «hors bilan» durant les crises financières a accru le besoin d'en assurer le suivi. Une analyse plus en détail des risques extrêmes — c'est-à-dire d'événements de faible probabilité qui peuvent avoir de graves conséquences — pourrait compléter l'étude centrée sur des risques plus susceptibles de se matérialiser. Le *Guide* encourage l'évaluation et le suivi des passifs conditionnels, en particulier des garanties — valeur des garanties de la dette extérieure des résidents par secteur du garant et garanties transfrontières — et décrit certaines techniques de mesure (voir le chapitre 9 et le tableau 4.7).

15.14 La classification fonctionnelle des instruments financiers est un concept de la balance des paiements, qui regroupe les instruments en quatre catégories : investissements directs, investissements de portefeuille, produits financiers dérivés et options sur titres des salariés, et autres investissements⁵. Le degré de vulnérabilité qui en découle diffère selon la catégorie fonctionnelle et l'instrument. Dans le cas des investissements directs et des investissements de portefeuille sous forme de titres de participation, leur rendement pour le créancier dépend des performances de l'émetteur. En revanche, dans le cas des passifs sous forme d'instruments de dette, les flux de paiements dus au créancier ne dépendent pas de la situation économique du débiteur, de sorte que l'économie de ce dernier est exposée à un risque plus grand, en ce sens que les paiements exigibles doivent être effectués même si le débiteur se trouve dans une situation difficile. Les investissements directs sont des opérations entre un investisseur résident d'un pays et une entreprise d'un autre pays qui lui est apparentée et expriment généralement une relation à long terme. Les récentes crises ont eu tendance à renforcer le point de vue

⁵ Les avoirs de réserve constituent une autre catégorie fonctionnelle de la balance des paiements, mais ne sont pas à prendre en compte ici, car ils sont composés uniquement d'actifs.

selon lequel cette catégorie d'investissement est moins susceptible que les autres catégories fonctionnelles d'être touchée durant une crise⁶. Par définition, les investissements de portefeuille incluent les instruments de dette négociables, et les autres investissements recouvrent tous les instruments de dette autres que ceux entrant dans l'une des autres catégories fonctionnelles. L'utilité des données sur les dérivés financiers pour l'analyse de la dette extérieure est traitée aux paragraphes 15-35–15.41.

15.15 La nature de l'instrument qu'un débiteur émettra dépend de ce que les créanciers sont disposés à acheter ainsi que des préférences du débiteur. Les emprunts sous forme de crédits ont pour effet de concentrer dans le secteur bancaire les émissions de dette, alors que les titres sont plus susceptibles d'être acquis par une plus grande variété d'investisseurs. Les crédits commerciaux et avances sont généralement à court terme. Bien que les titres de participation ne soient pas considérés comme des instruments de dette, les dividendes, une fois détachés du titre, sont enregistrés parmi les passifs sous forme d'instruments de dette et inclus dans le service de la dette jusqu'à leur règlement⁷, de sorte qu'il demeure nécessaire de surveiller les activités sur ces instruments. Pour le moins, les ventes soudaines de titres de participation par des non-résidents ou des résidents peuvent avoir d'importantes répercussions sur une économie et sur sa capacité de recourir à l'emprunt et d'en assurer le service⁸.

15.16 La ventilation par monnaie et par échéance de l'encours de la dette est presque aussi importante que son niveau total. La ventilation par échéance de la dette est importante parce qu'elle peut profondément influencer sur la liquidité. La concentration de niveaux élevés d'endettement extérieur à court terme est considérée comme ayant pour effet de rendre une économie particulièrement vulnérable à une détérioration inattendue de la conjoncture

⁶ Cependant, les entreprises d'investissement direct exercent parfois des pressions supplémentaires sur le taux de change en situation de crise par la couverture des actifs en monnaie nationale. Il se peut que les entreprises apparentées à des institutions de dépôts sous contrôle étranger aient à transférer des fonds à leur société mère ou à d'autres entreprises apparentées étrangères dans certaines circonstances; les investisseurs étrangers peuvent, quant à eux, rapatrier leurs bénéfices au lieu de les réinvestir, ce qui accroît effectivement la part de leurs investissements qui est financée (par la dette) dans le pays.

⁷ La date de détachement est la date à laquelle les dividendes sont exclus du prix de marché des actions (voir paragraphe 2.27).

⁸ Dans l'analyse des transactions sur titres, qu'il s'agisse de titres de créance ou de participation, il faut considérer que ce sont les variations des prix (et non des quantités) qui peuvent équilibrer le marché.

financière⁹. Par exemple, une économie dont la dette extérieure à court terme est élevée peut être vulnérable à un revirement soudain du sentiment des investisseurs. Les lignes de crédit interbancaire sont particulièrement sensibles aux changements de la perception du risque, et les signes précurseurs d'une modification du point de vue des investisseurs sur l'économie pourraient être détectés par le suivi du taux de refinancement (ou taux de reconduction)¹⁰.

15.17 Une analyse de la dette doit faire la distinction entre la dette à court terme sur la base de l'échéance initiale, c'est-à-dire la dette assortie, à son émission, d'une échéance maximale d'un an, et la dette à court terme sur la base de l'échéance résiduelle, c'est-à-dire la dette arrivant à échéance dans un an au maximum. Les données sur la base de l'échéance initiale renseignent sur les modalités types d'emprunt et la structure de la dette, et le suivi des changements de ces modalités fournit des informations utiles sur les préférences des créanciers et la répartition sectorielle des débiteurs. Les données sur la base de l'échéance restante (résiduelle) procurent aux analystes et décideurs des renseignements sur les obligations de remboursement (c'est-à-dire la structure de la liquidité). Sont particulièrement importantes les informations sur les paiements arrivant à échéance dans le court terme; les données sur la dette à court terme à échéance résiduelle aident à l'évaluation du risque de liquidité en indiquant la part de la position de la dette extérieure brute qui arrivera normalement à échéance dans l'année à venir. Les décideurs qui veulent assurer une liquidité suffisante, exprimée par exemple par un ratio réserves internationales/dette à court terme adéquat, devront éviter la concentration dans le temps des paiements au titre de la dette.

15.18 La méthode d'évaluation des actifs financiers et des passifs pourrait dépendre du centre d'intérêt de l'analyse. Le *Guide* recommande d'évaluer les instruments de dette à la date de référence et à leur valeur nominale, et les titres de créance à leur valeur de marché également. Le débiteur s'intéressera à la valeur nominale de sa dette, car c'est le montant qu'il doit au créancier à tout moment; par exemple, l'utilisation de la valeur nominale pourrait aider

à déterminer les expositions maximales qui peuvent servir à évaluer le risque de liquidité. Par ailleurs, le débiteur aurait tout intérêt à suivre la valeur de marché de sa dette. La valeur de marché et les écarts de taux d'intérêt des instruments «sans risque» donnent à l'emprunteur une indication de l'opinion du marché sur sa capacité de faire face à ses échéances ainsi que de son sentiment du moment à cet égard¹¹. C'est là une information importante, car elle pourrait influencer sur les projets d'emprunt futurs : elle indique s'il est avantageux d'emprunter de nouveau tant que les modalités semblent bonnes, ou s'il existe des signes précurseurs d'une augmentation possible des coûts d'emprunt, voire de difficultés de refinancement. Cependant, pour les pays dont la dette est évaluée à un très faible montant et/ou est négociée sur des marchés peu liquides, un revirement soudain du sentiment du marché pourrait provoquer une très forte variation de la valeur de marché de la dette extérieure, évolution qui pourrait elle aussi s'inverser brusquement. Parce que ces revirements seraient sans effet sur la valeur nominale, les données sur la dette extérieure exprimée en cette valeur seraient particulièrement utiles à l'analyse dans de telles circonstances.

15.19 La ventilation par monnaie de la dette extérieure revêt elle aussi de l'importance. L'expérience semble indiquer que les informations sur la composition en monnaies de la position de la dette extérieure brute sont nécessaires au suivi de la vulnérabilité potentielle de l'économie au risque de taux de change. Il existe une grande différence entre une dette extérieure libellée en monnaie nationale et une dette extérieure libellée en monnaie étrangère¹². En cas de dépréciation soudaine de la monnaie nationale, la dette extérieure en monnaie étrangère (y compris la dette liée à une monnaie étrangère) peut avoir des effets de richesse et de liquidité importants sur l'économie. Par exemple, lorsque la dette publique est libellée en monnaie étrangère, une dévaluation de la monnaie nationale pourrait aggraver la situation financière du secteur public, incitant ainsi l'État à éviter un ajustement du taux de change pourtant nécessaire. Les informations sur la composition en monnaies de la dette par secteur, y compris les créances en devises des

⁹L'établissement de données sur les échéances moyennes pourrait masquer d'importantes différences dans la répartition sectorielle de la dette et dans la dispersion des échéances. Cependant, les données sur les échéances moyennes par secteur et par instrument de dette pourraient signaler aux décideurs et aux participants aux marchés les structures d'échéances susceptibles de poser des problèmes.

¹⁰Ce type de suivi est traité plus en détail dans l'encadré 7.1.

¹¹De plus en plus, les informations tirées des dérivés de crédit, tels que les swaps de risques de défaut et les options sur marges, fournissent elles aussi au marché des informations sur la cote de crédit d'une entité.

¹²La monnaie de libellé est la monnaie dans laquelle les flux de trésorerie sont déterminés. À des fins de règlement, une monnaie différente peut être utilisée — autrement dit, il y a conversion d'une monnaie en une autre au moment du règlement.

résidents et des non-résidents, sont particulièrement importantes parce que les effets de richesse dépendent eux aussi des positions en devises entre résidents. Les opérateurs privés devraient se protéger contre le risque de change; mais les risques sont présents lorsque l'État ou les institutions de dépôts sont la principale source de la couverture des positions du secteur privé. S'il y a une importante asymétrie sous-jacente et qu'elle est répercutée sur l'État ou les institutions de dépôts, des variations soudaines des taux de change pourraient exposer les facteurs de vulnérabilité.

15.20 Cependant, toute analyse de la composition en devises de la dette extérieure doit tenir compte du niveau et de la composition des actifs en devises, ainsi que des revenus et des positions sur dérivés financiers liés à une monnaie étrangère. On peut utiliser ces derniers pour passer d'une exposition à une monnaie étrangère à une exposition en monnaie nationale ou en toute autre monnaie.

15.21 La ventilation par taux d'intérêt de la dette extérieure, tant à court terme qu'à long terme, peut elle aussi avoir des conséquences significatives. Par exemple, les économies dont la dette à taux variable atteint un niveau élevé sont vulnérables à une forte augmentation des taux d'intérêt. Une hausse marquée des taux d'intérêt à court terme, du genre de celles observées au début des années 80, peut avoir de profondes répercussions sur le coût réel de la dette, en particulier si une part importante de la dette est assortie d'un taux d'intérêt lié à un taux variable tel que le LIBOR. Comme dans l'analyse de la composition en devises, il est nécessaire de tenir compte ici des positions sur dérivés financiers, car elles peuvent modifier sensiblement la ventilation de la dette selon le taux d'intérêt effectif. Par exemple, on peut utiliser des dérivés financiers sur taux d'intérêt pour un swap d'obligations à taux variable contre des obligations à taux fixe, et vice versa. En effet, si la dette extérieure est entièrement à taux variable, mais que les débiteurs sont parties de des contrats de dérivés avec des non-résidents pour échanger tous leurs paiements d'intérêts en paiements à taux fixe, l'exposition apparente de l'économie à des taux d'intérêt variables serait effectivement convertie en exposition à des taux fixes. L'utilité des dérivés financiers pour l'analyse de la dette extérieure est examinée plus en détail aux paragraphes 15.35–15.41.

15.22 La concentration de la dette dans tel ou tel secteur d'activité doit elle aussi être surveillée. Si la dette est

concentrée dans un secteur ou des secteurs d'activité donnés, des chocs économiques tels qu'un affaiblissement de la demande mondiale de certains produits pourraient accroître le risque de perturbation des paiements de l'économie au titre du service de sa dette¹³.

15.23 En ce qui concerne le suivi de la dette, les montants à verser sont importants plutôt que la valeur de marché de la dette. Le service de la dette consiste à honorer les obligations arrivant à échéance — c'est-à-dire à acquitter les paiements d'intérêts et de principal — ainsi qu'à effectuer le paiement final du principal à l'échéance. Cependant, il est fort peu probable que l'échéancier du service de la dette soit connu avec certitude à une date donnée. Les estimations des montants à verser peut varier d'une période à l'autre sous l'effet des variations des taux d'intérêt et de change, et les dates de remboursement de la dette comportant des options de vente ou d'achat intégrées qui peuvent être réalisées dans certaines conditions peuvent ajouter à l'incertitude. Aussi est-il important que, dans la présentation des données sur l'échéancier du service de la dette, les hypothèses servant à estimer les paiements futurs au titre de la dette extérieure soient exposées de manière transparente avec les données.

15.24 Des informations détaillées sur les arriérés sont utiles pour divers types d'analyse des politiques et d'évaluation de la solvabilité et doivent être communiquées lorsqu'elles sont importantes. L'un des signes qu'une économie commence à avoir du mal à assurer le service de sa dette est la tendance à la hausse du niveau de ses arriérés de paiements au titre de la position aussi bien que du service de sa dette extérieure arrivant à échéance. Dans pareilles circonstances, des données détaillées ventilées par secteur institutionnel et par type d'instrument pourraient aider à identifier les sources de ses difficultés.

Le rôle du revenu

15.25 La tendance d'évolution future du revenu est clairement une information utile à l'analyse de la dette, car elle influe sur la capacité du débiteur à en assurer le service. Les indicateurs de la charge de la dette sont essentiellement des mesures classiques de la capacité de

¹³Le *Guide* n'indique pas explicitement comment évaluer la dette extérieure ventilée par secteur d'activité, mais ces données peuvent être établies à l'aide des concepts définis dans le *Guide* ainsi que de la Classification internationale type, par industrie, de toutes les activités économiques (SCN 2008, paragraphes 2.39 et 14.32, et pages 785 et 859).

remboursement. Traditionnellement, l'accent était mis sur les recettes provenant des exportations de biens et de services¹⁴. Dans quelle mesure la dette, ou les paiements au titre du service de celle-ci 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 et, partant, le risque de difficultés pour l'ensemble du secteur privé et de perte de recettes pour le secteur public, laquelle influencerait sur sa volonté de rembourser. La composition en monnaies des recettes d'exportation pourrait elle aussi être une information pertinente¹⁵.

15.26 Si la volonté de rembourser est un facteur important qu'il faut prendre en compte pour déterminer si des paiements au titre du service de la dette seront effectués, l'emploi de l'emprunt extérieur influera, quant à lui, sur le revenu futur qui servira à financer ces paiements¹⁶. Si la dette est utilisée pour financer des activités improductives, il est plus probable que le revenu futur sera inférieur à celui dont le pays a besoin pour assurer le service de sa dette. L'important n'est pas l'usage précis auquel sont destinés les capitaux empruntés, mais plutôt l'efficacité de l'investissement total dans l'économie, telle quelle ressort d'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 — séries de données qui peuvent toutes être tirées des statistiques de comptabilité nationale. D'un autre point de vue, si une économie n'est pas disposée à assurer le service de sa dette et fait défaut, le niveau de la production risque de baisser, car l'économie cesse d'être intégrée aux marchés de capitaux internationaux.

¹⁴Pour certaines économies, les envois de fonds — qui, de même que les exportations de biens et services du pays, constituent une source de revenu et de devises pour lui — peuvent eux aussi influencer sur la probabilité de surendettement en renforçant la capacité du pays à rembourser sa dette extérieure. L'inclusion des envois de fonds au dénominateur abaisse les indicateurs de la charge de la dette, en particulier pour les pays qui reçoivent des envois de fonds de montants élevés.

¹⁵Pour les envois de fonds, la répartition géographique des contreparties peut aussi être utile, car les perspectives de croissance du PIB, qu'il s'agisse des pays qui les envoient ou qui les reçoivent, peuvent avoir une incidence sur les flux d'envois de fonds.

¹⁶Selon Dragoslav Avramovic *et al.* (1964, page 67), le ratio du service de la dette «est certes un moyen commode de juger de la solvabilité à court terme, c'est-à-dire du risque d'un défaut de paiement sous l'effet de crises de liquidité», mais, en fait, «le seul facteur important dans une optique à long terme est le taux de croissance de la production». En effet, «les emprunteurs et les prêteurs ont tout à gagner à la maximisation de la production et de l'épargne, car ce sont les seules sources réelles des paiements au titre du service de la dette».

Le rôle des actifs

15.27 Comme indiqué ci-dessus, il faut analyser la position de la dette extérieure en tenant compte de la structure financière de l'économie — la composition et le niveau des passifs et des actifs inscrits dans son bilan financier. Dans le cas d'une économie qui s'intègre de plus en plus au reste du monde, l'analyse de la position de ses passifs extérieurs, de la dette extérieure brute en particulier, doit tenir compte de la position des actifs extérieurs. Ces derniers peuvent être utilisés pour assurer le service de la dette — ce sont des actifs qui procurent un revenu et peuvent être vendus pour répondre à des besoins de liquidité. Cependant, il est difficile de déterminer dans quelle mesure les actifs pourraient servir au règlement de l'encours des passifs sous forme d'instruments de dette. Dans la PEG, la différence entre les actifs extérieurs et les passifs extérieurs d'une économie est sa position créditrice (ou débitrice) nette.

15.28 Pour toutes les économies, les avoirs de réserve internationaux sont, par définition, les actifs extérieurs dont les autorités monétaires ont le contrôle et dont elles peuvent immédiatement disposer pour répondre à des besoins de financement de la balance des paiements ou pour effectuer des interventions sur les marchés des changes en vue d'agir sur le taux de change et pour d'autres besoins connexes (par exemple pour préserver la confiance dans la monnaie ou dans l'économie et pour les utiliser comme base d'emprunts à l'étranger)¹⁷. 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 financiers mondiaux des banques centrales des pays du G-10, a renforcé en mars 1999 les exigences de la norme spéciale de diffusion des données en matière de diffusion des données sur les réserves internationales et les liquidités en devises. Le modèle de formulaire de déclaration de ces données qui a été établi permet de présenter les données sur les réserves internationales avec beaucoup plus de transparence qu'auparavant¹⁸.

15.29 Les entités privées d'une économie qui deviennent de plus en plus actives sur les marchés internationaux ont des chances d'acquérir des actifs ainsi que des passifs extérieurs. La diversité des actifs extérieurs du secteur

¹⁷Voir *MBP6*, paragraphe 6.64.

¹⁸Le formulaire type de déclaration des données sur les réserves sert à la communication de données exhaustives sur les actifs en devises et les prélèvements sur ces actifs résultant de divers passifs et engagements en devises des autorités. Voir *International Reserves and Foreign Currency Liquidity: Guidelines for a Data Template* (FMI, 2012).

privé laisse penser que ces actifs sont par nature différents des avoirs de réserve. Par exemple, les actifs extérieurs du secteur privé ne sont pas nécessairement répartis entre secteurs et entreprises d'une manière telle qu'ils peuvent être utilisés pour répondre aux besoins de liquidité du secteur privé. Mais l'existence de ces actifs doit être prise en compte dans l'analyse de la dette extérieure d'un pays. Une méthode possible est celle qui consiste à présenter la dette extérieure nette de chaque secteur institutionnel, c'est-à-dire de comparer l'affectation et la concentration institutionnelles des actifs extérieurs sous forme d'instruments de dette avec celles de la dette extérieure (voir chapitre 7).

15.30 Cependant, lorsque l'on compare les actifs à la dette, on doit tenir compte également de la liquidité et de la qualité des actifs, du risque qu'ils présentent et de leur décomposition par fonction et par instrument.

15.31 Et surtout, les actifs doivent pouvoir procurer un revenu et/ou être liquides de manière à pouvoir être vendus, si nécessaire. La décomposition des actifs par fonction fournit d'importantes informations à cet égard. Par exemple, les actifs d'investissement direct peuvent générer un revenu, mais sont souvent moins liquides, en particulier s'ils prennent la forme de placements non négociables détenus à part entière dans des entreprises ou des filiales. En général, les actifs d'investissement direct sont soit illiquides à court terme (par exemple une usine ou des équipements), soit éventuellement négociables. Dans ce dernier cas, l'investisseur direct doit tenir compte des conséquences pour les entreprises d'investissement direct d'un retrait des actifs. Ce dernier est un facteur qui fera contrepoids à toute pression à la vente. Néanmoins, certains actifs d'investissement direct se rapprochent des investissements de portefeuille et sont relativement négociables — comme les participations non majoritaires dans des entreprises de pays dont les marchés boursiers sont profonds.

15.32 Par définition, les investissements de portefeuille sont négociables. Des investissements tels que les crédits et les crédits commerciaux et avances procurent un revenu, mais peuvent être moins liquides que les investissements de portefeuille. Cependant, leur échéance peut être importante parce que la valeur des actifs à court terme peut être réalisée rapidement. De plus en plus, les crédits peuvent être transformés en un instrument de dette unique et négociés. Il peut être difficile d'opérer le retrait des crédits commerciaux et avances sans nuire aux recettes d'exportation, source de revenu très importante en situation de stress extérieur.

15.33 Lorsque l'on évalue les actifs dans le cadre d'une analyse de la dette, leur qualité est un facteur de première importance. En principe, la qualité des actifs se reflète dans leur prix. Des informations sur l'émetteur et son pays de résidence permettraient d'avoir une idée plus claire de la qualité de l'actif et la possibilité d'en disposer en temps de crise; il y a souvent une corrélation entre la disponibilité de l'actif et le lieu ou le type de pays dont il s'agit. L'information sur la dispersion géographique des actifs peut aider à déterminer la vulnérabilité de l'économie nationale aux difficultés financières d'autres économies.

15.34 La composition en monnaies des actifs, ainsi que celle des instruments de dette, donne une idée de l'effet sur l'économie des variations des divers taux de change; en particulier, elle renseigne sur l'effet de richesse des mouvements des taux d'échange croisés (par exemple des variations du taux de change dollar/yen pour les pays de la zone euro). Le *MBP6* fournit, dans le cadre de la présentation des composantes types de la PEG, un tableau de la composition des actifs et passifs par monnaie de libellé¹⁹. Les Statistiques bancaires internationales de la BRI ainsi que l'Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille du FMI (voir chapitre 13) et son Enquête coordonnée sur les investissements directs (voir chapitre 12) encouragent pour le moins la collecte de données sur le pays de résidence du débiteur non résident, et les deux premières encouragent également la collecte de données sur la composition en monnaies des actifs.

Pertinence des dérivés financiers et des opérations de pension

15.35 Le développement des marchés de dérivés financiers a des conséquences pour la gestion et l'analyse de la dette. Ces produits sont utilisés à diverses fins, dont la gestion des risques, les opérations de couverture, l'arbitrage entre marchés et la spéculation.

15.36 Pour ce qui est de la gestion des risques liés aux instruments de dette, les dérivés peuvent être à la fois moins onéreux et plus efficaces que d'autres outils. En effet, ils peuvent être utilisés dans des transactions directes visant à éliminer le risque spécifique à gérer. Par exemple, un emprunt en monnaie étrangère peut faire l'objet d'une couverture sous forme d'un produit dérivé lié à une monnaie étrangère, ce qui permet l'élimination totale ou partielle du risque de change. Par le recours aux dérivés financiers, l'économie pourrait s'exposer

¹⁹Voir *MBP6*, appendice 9, tableau A9-I.

davantage, ou moins, au risque de taux de change que ne le font apparaître les données sur la dette extérieure brute en monnaie étrangère; à cet égard, les données en valeur notionnelle sont utiles à l'analyse, car elles offrent une idée générale du transfert potentiel du risque de prix inhérent au contrat de dérivés financiers. Aussi est-il important de détenir des informations agrégées concernant la position notionnelle sur dérivés en monnaies étrangères pour déterminer les effets de richesse et de liquidité des variations des taux de change. De même, les incertitudes quant à la liquidité qui entourent les emprunts assortis de taux d'intérêt variables peuvent être réduites par leur conversion en emprunts à «taux fixe» à l'aide d'un swap de taux d'intérêt²⁰. Dans les deux cas, le contrat de dérivés accroîtra le risque de crédit de contrepartie pour l'emprunteur, mais il facilitera l'utilisation de bonnes pratiques de gestion des risques.

15.37 Les dérivés sont également utilisés comme instruments de spéculation et d'arbitrage²¹. Ce sont des outils qui permettent d'effectuer des transactions levier : avec une mise de fonds relativement faible, d'importantes expositions au risque peuvent être obtenues, et les différences entre les prix implicites du risque des divers instruments émis par le même émetteur, ou des émetteurs de types très similaires, peuvent faire l'objet d'un arbitrage²². Cependant, s'ils ne sont pas bien employés, les dérivés financiers peuvent causer de grosses pertes et, ce faisant, aggraver la vulnérabilité d'une économie. Les dérivés peuvent par ailleurs servir à contourner la réglementation et créer ainsi des tensions inattendues sur les marchés. Par exemple, une interdiction de détenir des titres peut être contournée par les institutions financières au moyen d'un swap de rendement total²³.

²⁰Le risque ne pourrait pas être complètement éliminé si, au retour au taux variable, la prime de risque de crédit de l'emprunteur change. Le swap de taux d'intérêt éliminera le risque de variation du taux d'intérêt du marché.

²¹Les 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 écart de prix inefficace entre marchés et/ou instruments.

²²Le levier financier est le fait de tirer pleinement profit de la détention d'une position sur un actif financier sans avoir eu à financer l'achat sur ses propres fonds. Les dérivés financiers sont des instruments que les investisseurs internationaux peuvent utiliser pour exercer un effet de levier sur les investissements comme dans le cas des opérations de pension.

²³Le 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, comme le taux interbancaire majoré d'une marge.

15.38 Les positions sur dérivés peuvent prendre beaucoup de valeur ou devenir très coûteuses, selon l'évolution du prix du sous-jacent. La valeur des positions est mesurée par la valeur de marché des positions. Pour toutes les raisons susmentionnées, on s'intéresse aux valeurs de marché, aux actifs et passifs bruts et aux valeurs notionnelles (ou nominales) des positions sur dérivés financiers²⁴.

15.39 En outre, des dispositifs de renforcement ou de réduction du risque qui sont analogues aux dérivés financiers peuvent être intégrés à d'autres instruments, comme les obligations et autres titres d'emprunt. Les obligations structurées sont un exemple de ces instruments renforcés, qui pourraient, par exemple, être émis en dollars, et leur valeur de remboursement dépendrait d'un multiple du cours du peso mexicain en dollars. Les emprunteurs peuvent par ailleurs inclure dans le contrat obligataire une option de vente qui pourrait abaisser le taux du coupon, mais accroître la probabilité d'un remboursement anticipé de l'obligation, ne serait-ce que lorsque l'emprunteur se heurte à des difficultés. Un autre exemple est celui de l'émission d'obligations liées au crédit qui incluent un dérivé de crédit reliant les paiements d'intérêts et de principal à la cote de crédit d'un autre emprunteur. L'inclusion de ces dérivés permet à l'emprunteur de bénéficier de modalités plus avantageuses, mais il prend un plus grand risque. L'incertitude quant aux modalités ou au calendrier de remboursement en est l'une des conséquences, et l'analyse serait donc enrichie par des informations sur ces émissions d'obligations structurées.

15.40 Les opérations de pension facilitent elles aussi la gestion du risque et l'arbitrage. Elles permettent à un investisseur d'acheter un instrument financier et de financer en grande partie cet achat en revendant le titre dans le cadre d'un accord de pension. Pour ce faire, l'investisseur reste exposé au risque de variation du prix du titre, mais la sortie de fonds requise est peu élevée. Dans cet exemple, l'investisseur prend une position «longue» ou créditrice. En revanche, s'il a recours à un prêt sur titres, le spéculateur ou l'arbitragiste peut prendre une position «courte» ou débitrice sur un instrument en vendant un titre qu'il ne possède pas et en satisfaisant aux modalités de règlement en empruntant le titre (prêt de titres) à un autre investisseur.

²⁴Le *Guide* ne présente explicitement des données que sur la valeur notionnelle (ou nominale) des dérivés financiers liés à une monnaie étrangère et à un taux d'intérêt, mais des données sur la valeur notionnelle des dérivés financiers pour toutes les catégories de risque, ventilées par type ou agrégées, peuvent être utiles à l'analyse.

15.41 En période normale, toutes ces activités ajoutent à la liquidité des marchés et permettent des prises de positions efficaces, mais l'instabilité peut s'accroître, car il peut être nécessaire de dénouer les positions avec levier, par exemple pour couvrir les appels de marge. Les données relatives aux positions sur titres émis par des résidents et entrant dans des opérations de pension et de prêt de titres entre résidents et non-résidents aident à comprendre et à anticiper les pressions sur le marché. Ces données peuvent également aider à comprendre l'échéancier du service de la dette; par exemple, si un non-résident a vendu un titre dans une opération de pension à un résident, qui le revend immédiatement à un autre résident, l'échéancier du service de la dette ferait apparaître deux opérations de paiement à des non-résidents par l'émetteur pour le même titre, alors qu'il n'y a eu qu'un seul paiement à un non-résident pour ce titre. En période d'instabilité, lorsque les grosses positions évoluent dans un sens, les paiements au titre du service de la dette sous forme de titres pourraient être en apparence très élevés; les données relatives aux positions sur les titres émis par des résidents qui entrent dans des opérations inverses internationales pourraient indiquer que ces opérations en sont l'une des raisons.

Informations sur le créancier

15.42 Dans toute analyse de la dette, il y a lieu de détenir des informations sur le créancier, car les créanciers n'ont pas tous les mêmes motivations et peuvent réagir différemment à l'évolution de la situation.

15.43 Le secteur et le pays du créancier sont des facteurs importants dans une analyse de la dette, car tous les types de créanciers ne réagissent pas toujours de la même manière à l'évolution des circonstances, et cela peut avoir des conséquences pour la situation économique d'un pays. Normalement, l'analyse de la dette a été centrée sur les secteurs — en particulier sur leur division entre le secteur des créanciers officiels, le secteur bancaire et les autres secteurs, dont essentiellement le secteur privé.

L'importance de cette ventilation sectorielle réside dans le degré de difficulté plus ou moins grand à parvenir à une renégociation ordonnée en cas de problèmes de paiement. Traditionnellement, les informations sur le secteur du créancier ont été très facilement accessibles pour les instruments non négociables et ont revêtu une importance primordiale dans les négociations sur la restructuration de la dette. Par exemple, les négociations de l'allégement de la dette différeront selon la nature du créancier. Le secteur officiel et les banques constituent des groupes de créanciers relativement petits et homogènes qui peuvent se réunir et négocier avec le débiteur dans des forums tels que le Club de Paris (secteur officiel) ou le Club de Londres (secteur bancaire). Par contre, les autres créanciers privés sont généralement plus nombreux et divers, quoique qu'ils puissent organiser leurs négociations par l'intermédiaire de groupes spécialisés, comme les associations professionnelles.

15.44 Par ailleurs, le secteur public est parfois le garant de dettes envers le secteur privé étranger. Il en est souvent ainsi pour les crédits à l'exportation, auquel cas l'organisme de crédit effectue le paiement au participant du secteur privé étranger en cas de défaillance du débiteur, et assume ainsi le rôle de créancier. Ces dispositifs visent à stimuler l'activité commerciale, et des primes sont versées par le secteur privé. En cas de défaut de paiement, le créancier ultime est le secteur public, si l'organisme de crédit appartient en fait à ce secteur. Le pays du créancier est une information importante pour l'analyse de la dette, car une concentration géographique excessive des créances pose un risque de contagion si la conjoncture financière se détériore. Par exemple, si un ou deux pays sont les principaux créanciers, l'apparition d'un problème dans leur propre économie ou de difficultés liées à leur propre position d'endettement extérieur pourrait alors les pousser à opérer le retrait de leurs fonds du pays débiteur. En effet, la concentration dans un pays ou un secteur, par exemple celui des banques, pourrait rendre une économie très dépendante de la situation de ce secteur ou de ce pays.



Appendice 1. Instruments financiers et transactions spécifiques : classification

Le présent appendice a pour objet de fournir des informations détaillées sur des instruments et transactions spécifiques et sur leur classification dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Il comporte deux parties. La première contient une description d'instruments financiers spécifiques et indique comment ils doivent être classés dans les données sur la position de la dette extérieure brute; la deuxième décrit le traitement de certaines transactions particulières qui, comme l'expérience semble le montrer, exigent des précisions.

Partie 1. Instruments financiers : description et classification dans les données sur la position de la dette extérieure brute¹

A

Acceptation bancaire (Bankers' Acceptance)

Ordre négociable de payer à une date future une somme précise, tiré sur une société financière et garanti par elle. Ces traites sont généralement tirées à des fins de financement du commerce extérieur sous forme d'un ordre de payer à un exportateur une somme fixée à une date future déterminée pour des marchandises reçues. L'inscription par une société financière de la mention «accepté» sur la traite crée l'acceptation bancaire. Cet instrument représente une créance inconditionnelle pour le détenteur et un passif inconditionnel pour la banque acceptant la traite; l'actif de contrepartie de la société financière est une créance sur son client. Les acceptations bancaires sont considérées comme des actifs financiers à partir du moment où elles sont créées, même si les fonds ne changent de mains qu'à une date ultérieure. En portant la mention «accepté» sur

le titre, la banque a pour obligation première de garantir le paiement au détenteur de l'acceptation. Les acceptations bancaires peuvent être cédées au-dessous du pair sur le marché secondaire, la décote dépendant de l'échéance résiduelle et de la qualité de la signature de la banque qui donne la garantie. Comme elles comportent une obligation de paiement pour la société financière (en fait, il s'agit d'un effet à double nom) et sont négociables, les acceptations bancaires deviennent un actif attrayant. Les acceptations bancaires sont toujours vendues au-dessous du pair et ont généralement une échéance allant jusqu'à 270 jours.

Classification

Les acceptations bancaires sont des titres de créance à court terme qui constituent des créances sur la société financière acceptant la traite, qui détient à son tour une créance sur l'émetteur du titre.

Les acceptations bancaires aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à court terme* (*investissements de portefeuille, titres de créance* dans la PEG), à moins qu'elles n'aient une échéance initiale de plus d'un an, auquel cas elles sont à comptabiliser au poste *titres de créance, à long terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être enregistrées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Action privilégiée (Preferred Share)

Aussi appelée action préférentielle. Action qui se classe au-dessus des actions ordinaires en matière de versement des dividendes et de distribution des actifs en cas de dissolution de l'entreprise constituée en 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

¹ Cet appendice s'inspire dans une grande mesure de la *Financial Terminology Database* de la Banque d'Angleterre et du MBP6, chapitre 5.

de modifier les droits attachés aux actions privilégiées, qui sont des titres nominatifs. En général, un dividende fixe, calculé selon une formule préétablie, est versé, mais 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 s'accompagnent d'un droit de participation ou non. Voir *Action privilégiée sans droit de participation* et *Action privilégiée avec droit de participation* pour des précisions sur leur classification.

Action privilégiée avec droit de participation

(Participating Preferred Share)

Aussi appelée action préférentielle participative. Type d'action privilégiée qui confère à l'investisseur le droit de recevoir une part des bénéfices et de tout excédent à la dissolution de l'émetteur (en sus du dividende fixe reçu). Voir *Action privilégiée* et *Action privilégiée sans droit de participation*.

Classification

En raison du droit détenu par l'investisseur sur la valeur résiduelle de l'émetteur, les actions privilégiées avec droit de participation sont classées parmi les titres de participation et sont donc incluses dans le tableau de la *position des passifs sous forme de participations envers les non-résidents : par secteur* (tableau 4.5 des postes pour mémoire) à la ligne du secteur institutionnel correspondant. Si le non-résident est dans une relation d'investissement direct avec l'émetteur, ces titres sont alors classés au poste *investissements directs : actions et parts de fonds de placement dans ce tableau*.

Actions ou parts de fonds de placement

(Investment Fund Shares or Units)

Les fonds de placement sont des organismes de placement collectif par l'intermédiaire desquels les investisseurs mettent en commun des fonds à investir dans des actifs financiers ou non financiers, ou dans les deux catégories d'actifs à la fois. Ils sont souvent appelés fonds communs de placement. Ces fonds émettent des actions (lorsque leur structure est de type société) et ou des parts (lorsque leur structure est de type trust). Les actions du fonds achetées par des investisseurs individuels confèrent un droit de propriété sur le pool d'actifs sous-jacents — autrement dit, les investisseurs y détiennent une participation. Comme

ce sont des gestionnaires de fonds qui choisissent les actifs, les fonds de placement offrent aux investisseurs la possibilité de faire des placements dans un portefeuille de titres professionnellement géré sans avoir à connaître en détail les sociétés émettrices des actions et obligations. Les fonds de placement comprennent les fonds communs de placement monétaires et les fonds communs de placement non monétaires. Les fonds communs de placement monétaires sont des fonds qui investissent seulement ou principalement dans des titres de créance à court terme tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie. Les fonds communs de placement non monétaires investissent principalement dans un éventail d'actifs à long terme par nature, y compris notamment dans des instruments indexés sur le prix de produits de base, dans l'immobilier, les parts d'autres fonds de placement et des actifs structurés.

Classification

Les actions ou parts de fonds de placement aux mains des non-résidents sont à inclure dans le tableau de la *Position des passifs sous forme de participations envers les non-résidents : par secteur* (tableau 4.5 des postes pour mémoire).

Arriéré

(Arrears)

Somme due et non réglée. Il s'agit notamment des paiements de service de la dette inscrits à l'échéancier qui sont arrivés à échéance, mais n'ont pas été réglés au(x) créancier(s).

Dans le cadre du Club de Paris, les arriérés sont les paiements arrivant à échéance avant la période de consolidation et non réglés. Voir *Club de Paris, Créancier* et *Période de consolidation* à l'appendice 3.

Les arriérés incluent en outre les paiements arrivant à échéance et non effectués au titre des transactions et instruments autres que ceux liés à la dette tels que les contrats de dérivés financiers, ou les montants non réglés à la date de paiement fixée par le contrat pour des biens qui ont été déjà livrés, ou les paiements effectués pour des biens qui ne sont pas livrés à la date fixée.

Classification

Les arriérés de principal et/ou d'intérêts sont classés avec l'instrument de dette initial. S'ils sont aux mains de non-résidents, les instruments de dette doivent être inclus dans les données sur la position de la dette extérieure brute.

Les arriérés au titre des instruments autres que les instruments de dette et les paiements en retard des transactions

non liées à la dette sont des passifs sous forme de dette qui doivent être enregistrés au poste de l'instrument correspondant, c'est-à-dire soit les *crédits commerciaux et avances*, soit les *autres passifs sous forme de dette* dans les données sur la position de la dette extérieure brute (*autres investissements*, soit *crédits commerciaux et avances*, soit *autres comptes à recevoir/à payer — autres* dans la PEG).

Autres comptes à recevoir/ à payer — Autres

(Other Accounts receivable/payable—Other)

Incluent les arriérés découlant d'instruments et transactions non liés à la dette (voir chapitre 3, paragraphe 3.43) ainsi que les passifs, tels que ceux au titre d'impôts, de dividendes, d'achats et ventes de titres, de frais sur prêts de titres, de traitements et salaires et cotisations sociales, qui se sont accumulés mais ne sont pas encore réglés.

Classification

Les autres comptes à payer — autres aux non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être classés parmi les *autres passifs sous forme de dette* (*autres investissements*, *autres comptes à recevoir/à payer — autres* dans la PEG). Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ils pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

B

Billet à ordre

(Promissory Note)

Promesse inconditionnelle de payer une certaine somme à vue ou à une date spécifiée d'avance. Le billet à ordre est largement utilisé dans le commerce international comme moyen sûr de paiement. 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 à ordre est un titre de créance sur l'émetteur. Les billets aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être classés au poste *titres de créance, à court terme* (*investissements de portefeuille*, *titres de créance* dans la PEG), à moins que leur échéance initiale ne soit de plus d'un an, auquel cas ils doivent être enregistrés parmi les *titres de créance, à long terme*. Ou encore, selon la relation entre le

débiteur et le créancier, ils pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Billet de trésorerie

(Commercial Paper—CP)

Promesse non garantie, émise au porteur, de payer une certaine somme à une date d'échéance donnée. Le billet de trésorerie permet aux entreprises de mobiliser des fonds à court terme soit directement auprès des investisseurs finals grâce à leur force de vente interne, soit par l'intermédiaire de courtiers bancaires qui en organisent le placement. Les billets de trésorerie, qui sont à court terme par nature, avec une échéance allant d'un jour à un an, sont généralement vendus avec décote. Il y a paiement d'un coupon sur certains marchés. Le plus souvent, ils sont émis par coupures allant de 100.000 à environ 1 milliard de dollars. En permettant aux entreprises de ne pas recourir aux services d'intermédiaires financiers sur les marchés monétaires à court terme, 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 notation de crédit est médiocre peuvent obtenir une meilleure notation pour leurs titres en cherchant à obtenir de leur banque ou compagnie d'assurance une garantie de tiers, ou, peut-être, en émettant un billet de trésorerie dans le cadre d'une Facilité de crédit à options multiples (Multiple Option Facility (MOF), qui fournit une ligne de crédit de secours en cas d'échec de l'émission.

Classification

Les billets de trésorerie aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être classés au poste *titres de créance, à court terme* (*investissements de portefeuille*, *titres de créance* dans la PEG). Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces titres pourraient être enregistrés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Lorsque le billet de trésorerie est émis avec une décote, celle-ci représente un revenu d'intérêts.

Bon à moyen terme

(Medium-Term Note—MTN)

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 en place, les émissions, qui sont structurées de manière à mieux répondre aux besoins des investisseurs que celles effectuées sur les marchés obligataires publics, peuvent être lancées rapidement afin de tirer avantage des conditions du marché. Le plus souvent, le marché de ces titres n'est pas aussi liquide que le marché obligataire international, de sorte que les émetteurs peuvent avoir à offrir un taux d'intérêt plus élevé.

Classification

Les bons à moyen terme qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être classés parmi les *titres de créance, à long terme* (*investissements de portefeuille, titres de créance* dans la PEG), à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas ils doivent être enregistrés au poste *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ils pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Bon de souscription ou warrant

(Warrant)

Forme de dérivé financier qui confère à son détenteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre à l'émetteur un montant déterminé d'actifs sous-jacents, comme des actions ou des obligations, pendant une période ou à une date spécifiées au prix convenu dans le contrat. Les warrants sont analogues aux options négociables, mais s'en distinguent par le fait que leur exercice peut créer de nouveaux titres, entraînant ainsi une dilution du capital des détenteurs d'obligations ou des actionnaires existants, alors que les options négociables confèrent en général des droits sur des actifs déjà disponibles. Les warrants peuvent être émis sous forme de titres à part entière ou intégrés à des actions ou obligations afin de rendre le titre sous-jacent plus attrayant. Ils peuvent être cotés et négociés séparément sur le marché secondaire.

Classification

Les warrants aux mains des non-résidents sont à inclure dans le tableau 4.4 des postes pour mémoire (*Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur*).

Bon du Trésor

(Treasury Bill)

Forme courante de dette souveraine à court terme; les administrations publiques de nombreux pays émettent

des bons du Trésor. Ces instruments sont généralement 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 et, s'ils sont aux mains des non-résidents, doivent donc être inclus dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils sont à classer au poste *titres de créance, à court terme* (*investissements de portefeuille, titres de créance* dans la PEG), à moins que leur échéance initiale ne soit de plus d'un an, auquel cas ils doivent être enregistrés parmi les *titres de créance, à long terme*.

C

Certificat américain représentatif des titres étrangers

(American Depositary Receipt—ADR)

Certificat négociable représentatif de la propriété des titres d'une société non résidente des États-Unis. Bien que les titres sous-jacents puissent être des instruments de dette ou du marché monétaire, la grande majorité d'entre eux sont des actions. Un ADR permet à une société non résidente des États-Unis d'introduire ses actions sur le marché américain sous une forme plus facilement acceptable par les investisseurs, comme les titres libellés en dollars EU, sans avoir besoin de fournir toutes les informations normalement exigées par la Securities and Exchange Commission des États-Unis. Une banque dépositaire aux États-Unis achètera les titres étrangers sous-jacents et émettra en contrepartie des certificats représentatifs de ces titres à l'investisseur américain. Les certificats sont enregistrés. L'investisseur peut échanger les ADR contre le titre sous-jacent à tout moment. Voir *Certificat au porteur représentatif des titres étrangers* et *Certificat représentatif des titres étrangers*.

Classification

Ce type de certificat est classé selon la nature de l'instrument sous-jacent, car l'intermédiaire «émetteur» ne porte pas le titre sous-jacent à son bilan, mais se limite au rôle de facilitateur. Ainsi donc, le débiteur est l'émetteur du titre sous-jacent; autrement dit, un ADR est considéré comme un titre émis par un non-résident des États-Unis. Les ADR aux mains des non-résidents doivent être inclus dans les données sur la position de la dette extérieure brute si le titre sous-jacent est un titre de créance. Ils sont à classer parmi les *titres de créance, à court terme/à long terme* (*investissements de portefeuille, titres de créance*, dans la PEG)

ou, selon la relation entre le débiteur et le créancier, au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Si le titre sous-jacent est un titre de participation, il doit être classé en poste pour mémoire dans le tableau de la *Position des passifs sous forme de participations envers les non-résidents : par secteur* (tableau 4.5) à la ligne du secteur institutionnel correspondant. Si le non-résident est dans une relation d'investissement direct avec l'émetteur, il doit être classé au poste des *investissements directs : actions et parts de fonds de placement* (tableau 4.5).

Certificat au porteur représentatif des titres étrangers

(Bearer Depository Receipt—BDR)

Certificat représentatif de titres étrangers émis au porteur et non nominatif. Voir *Certificat représentatif de titres étrangers*.

Classification

Ce type de certificat est classé en fonction de la nature de l'instrument sous-jacent, car l'intermédiaire «émetteur» ne porte pas le titre sous-jacent à son bilan et agit seulement en tant que facilitateur. Le débiteur est donc l'émetteur du titre sous-jacent. Les certificats détenus par des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être classés au poste *titres de créance, à long terme* (*investissements de portefeuille, titres de créance* dans la PEG), à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas ils doivent être enregistrés au poste *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ils pourraient être classés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Certificat de dépôt

(Certificate of Deposit—CD)

Certificat émis par une institution de dépôts qui accuse réception d'un dépôt assorti d'un taux d'intérêt et d'une échéance déterminés; il s'agit essentiellement d'une forme de dépôt à terme négociable (matérialisé par le certificat). Cependant, un très petit nombre de CD sont connus pour leur caractère non négociable — et non pour leur nature négociable. Les certificats de dépôt sont largement émis sur les marchés nationaux 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 plus longue. 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. Les certificats sont généralement des instruments très liquides qui permettent aux banques d'avoir accès à des sources de fonds moins onéreuses que les emprunts sur le marché interbancaire.

Classification

Les certificats de dépôt aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Si leur échéance initiale ne dépasse pas un an, ils doivent être classés au poste *titres de créance, à court terme* (*investissements de portefeuille, titres de créance* dans la PEG); les certificats à échéance initiale de plus d'un an doivent être comptabilisés au poste *titres de créance, à long terme*. Cependant, les certificats de dépôt non négociables aux mains des non-résidents doivent être enregistrés au poste *numéraire et dépôts, à court terme* (*autres investissements, numéraire et dépôts* dans la PEG). Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces titres pourraient être classés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Certificat représentatif des titres étrangers

(Depository Receipt)

Certificat qui permet à une entité non résidente d'introduire ses actions ou titres de créance sur un autre marché sous une forme plus facilement acceptable par les investisseurs de ce marché. Une banque dépositaire achète le titre étranger sous-jacent, puis émet un certificat dans une monnaie que l'investisseur est plus disposé à accepter. Celui-ci peut échanger ses certificats contre le titre sous-jacent à tout moment. Voir également *Certificat américain représentatif des titres étrangers* et *Certificat au porteur représentatif des titres étrangers*.

Classification

Ce type de certificat est classé selon la nature de l'instrument sous-jacent, car l'intermédiaire «émetteur» ne porte pas le titre sous-jacent à son bilan, mais se limite au rôle de facilitateur. Ainsi, le débiteur est l'émetteur du titre sous-jacent. Les certificats aux mains des non-résidents doivent être inclus dans les données sur la position de la dette extérieure brute si le titre sous-jacent est un titre de créance. Ils sont à classer dans la catégorie des *titres de créance, à long terme*

(*investissements de portefeuille, titres de créance*, dans la PEG), à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas ils doivent être enregistrés parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ils pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Si le titre sous-jacent est un titre de participation, il doit être enregistré dans le tableau de la *Position des passifs sous forme de participations envers les non-résidents : par secteur* (tableau 4.5 des postes pour mémoire) à la ligne du secteur institutionnel correspondant. Si le non-résident est dans une relation d'investissement direct avec l'émetteur, le titre doit être classé au poste des *investissements directs : actions et parts de fonds de placement* dans ce tableau.

Comptes métaux précieux (autres que l'or) : alloués et non alloués (Precious Metals (Other than Gold) Accounts: Allocated and Unallocated)

Les comptes métaux précieux alloués confèrent la propriété d'une quantité de métaux précieux déterminée. Le métal précieux reste la propriété de l'entité qui le place en lieu sûr. Les comptes métaux précieux alloués n'ont pas de passif de contrepartie. Les comptes métaux précieux (autres que l'or) alloués sont considérés comme matérialisant la propriété d'un bien et ne sont pas des actifs financiers. Par contre, les comptes métaux précieux non alloués confèrent à leur détenteur le droit d'exiger de l'opérateur du compte la livraison des métaux précieux. Le fournisseur de ces comptes détient un droit sur une réserve de métaux précieux physiques (alloués) et émet des créances libellées en métaux précieux à leurs détenteurs. Les passifs sous forme de comptes métaux précieux non alloués sont des passifs sous forme de dette de l'opérateur du compte (voir *Comptes or : alloués et non alloués*).

Classification

Tous les passifs sous forme de comptes métaux précieux non alloués sont considérés comme des dépôts. S'ils sont aux mains des non-résidents, ces comptes doivent être inclus dans les données sur la position de la dette extérieure brute et classés dans le *numéraire et dépôts, à court terme* (*autres investissements, numéraire et dépôts* dans la PEG).

Comptes nostro ou vostro (Nostro and Vostro Accounts)

Voir *Soldes de comptes nostro ou vostro*.

Comptes or : alloués et non alloués (Gold Accounts: Allocated and Unallocated)

Les comptes or alloués confèrent la propriété d'une quantité d'or déterminée. La propriété de l'or reste entre les mains de l'entité qui le place en lieu sûr. Les comptes or alloués n'ont pas de passif de contrepartie. Lorsqu'ils sont détenus en tant qu'avoirs de réserve, les comptes or alloués sont classés dans l'or monétaire. Lorsqu'ils ne sont pas détenus en tant qu'avoirs de réserve, ils sont considérés comme matérialisant la propriété d'un bien. À la différence des comptes or alloués, les comptes or non alloués confèrent à leur détenteur le droit d'exiger de l'opérateur du compte la livraison de l'or. Le fournisseur de ces comptes détient un droit sur une réserve d'or physique (alloué) et émet des créances libellées en or à leurs détenteurs. Les passifs sous forme de comptes or non alloués sont des passifs sous forme de dette de l'opérateur du compte.

Classification

Tous les comptes or non alloués sont à classer parmi les dépôts. S'ils sont aux mains de non-résidents, ils doivent être inclus dans les données sur la position de la dette extérieure brute et classés dans le *numéraire et dépôts, à court terme* (*autres investissements, numéraire et dépôts* dans la PEG).

Contrat à terme non livrable (Nondeliverable Forward Contract—NDF)

Instrument de dérivé financier sur devises. Il diffère d'un contrat à terme sur devises normal en ce qu'il n'y a pas règlement par livraison de deux devises à l'échéance. À sa place, un règlement net en espèces, déterminé sur la base des mouvements des deux devises, sera effectué par une partie au profit de l'autre. Les contrats à terme non livrables sont fréquemment utilisés pour couvrir les risques liés à la monnaie nationale dans les pays émergents dont la monnaie nationale n'est pas librement convertible, où les marchés de capitaux sont de petite taille et peu développés et où des restrictions limitent les mouvements de capitaux. Dans ces conditions, un marché de ces dérivés pourrait s'établir dans un centre financier offshore, avec règlement des contrats dans les grandes devises, comme le dollar EU.

Classification

Les contrats à terme non livrables dans lesquels la contrepartie est un non-résident ne sont pas classés séparément au tableau 4.4 des postes pour mémoire (*Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur*).

Contrat à terme normalisé

(Futures)

Contrat à terme négocié sur les marchés organisés. La bourse facilite la transaction en déterminant les modalités standardisées du contrat, en agissant comme contrepartie à toutes les transactions et en exigeant le dépôt et le paiement d'une marge pour atténuer le risque. Voir *Dérivé de type contrat à terme*.

Classification

Les contrats à terme standardisés dans lesquels la contrepartie est un non-résident doivent être inclus au tableau 4.4 des postes pour mémoire (*Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur*).

Contrat d'échange sur le risque de défaut

(Credit Default Swap)

Contrat de type option sur dérivé de crédit. Un contrat d'échange sur le risque de défaut est un dérivé financier dont le but principal est d'échanger le risque de défaut de crédit. Dans un tel contrat, des primes sont versées en échange d'un paiement au comptant en cas de défaillance de l'emprunteur de l'instrument sous-jacent. Voir *Dérivés de crédit*.

Classification

Les contrats d'échange sur le risque de défaut dans lesquels la contrepartie est un non-résident ne sont pas classés séparément dans le tableau 4.4. (*Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur*).

Crédit-bail

(Financial Lease)

Contrat par lequel le propriétaire juridique d'un actif, le bailleur, transfère essentiellement tous les risques et avantages de la propriété de cet actif au preneur. Dans un contrat de crédit-bail, il n'y a pas transfert juridique de la propriété du bien, mais les risques et avantages qui y sont associés sont de fait transférés de son propriétaire juridique, le bailleur, à son utilisateur, le preneur. Pour cette raison, par convention statistique, la valeur totale du bien est imputée de manière à rendre compte du changement de propriétaire économique. En conséquence, le passif sous forme de dette à la création du crédit-bail est égal à la valeur du bien et est financé par un prêt de même valeur, qui est un passif pour le preneur (voir paragraphe 3.39).

Classification

Les passifs sous forme de dette découlant d'un contrat de crédit-bail entre résidents et non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute parmi les *prêts (autres investissements dans la PEG)*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, la dette pourrait être classée au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Crédits commerciaux et avances

(Trade Credit and Advances)

Les crédits commerciaux et avances comprennent : 1) le crédit directement consenti par les fournisseurs de biens et services à leurs clients, et 2) les avances sur travaux en cours (ou non encore entrepris) et les prépaiements effectués par les clients pour des biens et services non encore fournis (la dette est éteinte lorsque le fournisseur livre les biens et/ou assure la prestation des services).

Classification

Les crédits commerciaux et avances accordés par des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être classés au poste *crédits commerciaux et avances (autres investissements dans la PEG)*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, le crédit pourrait être comptabilisé au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Le traitement des paiements échelonnés des biens d'équipement de haute valeur est décrit dans la partie 2 de cet appendice). Le SCN 2008 et le MBP6 considèrent les crédits commerciaux et avances comme une forme de comptes à recevoir/à payer (SCN 2008, paragraphe 11.126, et MBP6, paragraphe 5.69).

D

Dépôt

(Deposit)

Il s'agit de toutes les créances qui sont détenues sur la banque centrale, les institutions de dépôts, à l'exclusion de la banque centrale et, dans certains cas, sur les autres unités institutionnelles, et qui sont matérialisées par des dépôts. Ces créances sont transférables, ou sont des «autres dépôts». Les dépôts transférables sont tous les dépôts qui sont échangeables à vue et au pair sans restriction ni pénalité et que l'on peut directement utiliser pour effectuer des paiements par chèque, virement, crédit/débit direct ou

autre mode de paiement. Les «autres dépôts» comprennent toutes les créances, autres que les dépôts transférables, qui sont matérialisées par des dépôts, par exemple les dépôts d'épargne ou à terme, les dépôts à vue avec possibilité de retrait immédiat, mais non de virement direct à des tiers, et les parts des mutuelles d'épargne et de crédit, des coopératives de crédit, des établissements de crédit hypothécaire, etc., qui, en droit ou en pratique, peuvent être retirées à vue ou à bref délai. Les passifs découlant des pensions de titres qui sont inclus dans la définition nationale de la monnaie au sens large font eux aussi partie des autres dépôts (tandis que les passifs relevant des autres opérations de pension sont inclus dans les prêts; voir le MBP6, paragraphe 5.43).

Classification

Les dépôts sont des passifs des banques centrales, des institutions de dépôts, à l'exclusion de la banque centrale et, dans certains cas, des autres unités institutionnelles et, s'ils sont aux mains des non-résidents, doivent être inclus dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être classés au poste *numéraire et dépôts, à court terme (autres investissements, numéraire et dépôts, dans la PEG)*, à la ligne du secteur institutionnel correspondant, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées permettant d'établir la ventilation en court terme/long terme.

Dans certains cas, la classification par instrument des positions interbancaires n'est pas claire, par exemple parce que les parties ne savent pas où classer l'instrument ou que l'une le considère comme un prêt et l'autre comme un dépôt. En conséquence, selon la convention adoptée par souci de symétrie, toutes les positions interbancaires autres que les titres de créance et les comptes à recevoir/à payer sont classées dans les données sur la position de la dette extérieure brute parmi les *dépôts, à court terme (autres investissements, numéraire et dépôts dans la PEG)*, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées permettant d'établir la ventilation en court terme/long terme.

Dépôt dans les mutuelles d'épargne et de crédit

(Deposit in Mutual Associations)

Les dépôts sous forme de parts ou instruments analogues matérialisant les dépôts qui sont émis par des mutuelles telles que les associations d'épargne et de prêt, les établissements de crédit hypothécaire, les coopératives de crédit et autres institutions du même type sont classés parmi les dépôts. Voir *Dépôt*.

Classification

Les dépôts dans les mutuelles d'épargne et de crédit qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être classés au poste *numéraire et dépôts, à court terme (autres investissements dans la PEG)*, dans le secteur des institutions de dépôts, à l'exclusion de la banque centrale.

Dérivé assimilable à une action (Equity-Linked Derivative)

Dérivé dont la valeur est indexée sur le cours d'une action. 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 indices boursiers à une date spécifiée au prix convenu dans le contrat;

d'une option sur actions — qui donne à l'acheteur 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 indices boursiers à une date spécifiée au prix convenu dans le contrat;

d'un échange financier à composante «action» — 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 se font en espèces sur une base nette.

Classification

Les opérations sur dérivés assimilables à des actions dans lesquelles la contrepartie est un non-résident ne sont pas classées séparément dans le tableau 4.4 des postes pour mémoire (*Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur*).

Dérivé de crédit (Credit Derivative)

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 ou des émetteurs de l'instrument ou des instruments sous-jacents sans nécessairement risquer le principal (encore que de tels dérivés puissent être intégrés à un titre). Les dérivés de crédit peuvent prendre à la fois la forme de contrats de type à terme (échange de rendement total) et de contrats de type options (contrats

d'échange sur risque de défaut). 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 contrat d'échange sur risque de défaut — il échange la prime de risque incluse dans le taux d'intérêt contre un versement en numéraire en cas de défaillance, c'est-à-dire que, si le débiteur fait défaut, le vendeur du contrat d'échange sur risque de défaut est tenu d'assumer la «perte en cas de défaut» (ampleur de la perte probable sur l'exposition en cas de défaillance de l'emprunteur). En outre, ces instruments sont utilisés pour contourner les règles nationales en matière d'investissement : l'investisseur étranger qui ne peut acquérir des titres de participation dans un pays peut, par un échange de rendement total, acquitter un taux de référence, par exemple le LIBOR, en échange du rendement total — dividendes et gains/pertes en capital — d'un titre de participation. L'autre instrument très couramment utilisé est l'option sur marge, dont la structure de rendement est fondée sur l'écart de taux d'intérêt entre, par exemple, les titres d'emprunt des pays émergents et les obligations du Trésor des États-Unis.

Classification

Les contrats de dérivé de crédit dans lesquels la contrepartie est un non-résident ne sont pas classés séparément au tableau 4.4 (*Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur*).

Dérivé de type contrat à terme

(Forward-Type Derivative)

Contrat par lequel deux contreparties s'engagent à s'échanger à une date précise une quantité donnée d'un actif sous-jacent (réel ou financier) à un prix fixé par contrat ou, dans le cas spécifique d'un contrat de swap, à s'échanger des flux monétaires déterminés sur la base, par exemple, du cours ou des cours de devises ou de taux d'intérêt conformément à des règles préétablies. Essentiellement, deux contreparties s'échangent leurs expositions au risque ayant la même valeur de marché.

Classification

Lorsque la contrepartie est un non-résident, les dérivés de type contrat à terme sont inclus au tableau 4.4 des postes pour mémoire (*Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur*).

Dérivé indexé sur des taux d'intérêt

(Interest-Rate-Linked Derivative)

Dérivé dont la valeur est liée à des taux d'intérêt. Les types les plus courants sont :

- Les swaps de taux d'intérêt, qui consistent en un échange de flux monétaires liés aux paiements ou revenus d'intérêts sur un montant notionnel de principal en une monnaie et sur une période de temps données.
- Les accords de taux à terme, dans lesquels une partie effectue en faveur d'une autre partie un règlement en espèces égal à la différence entre un taux d'intérêt du marché pour une échéance spécifiée en une monnaie à une date déterminée et à un taux d'intérêt convenu, multipliée par un montant notionnel de principal qui n'est jamais échangé (si le taux du marché dépasse le taux convenu, l'une des parties acceptera de faire un paiement au comptant 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 en pourcentage, le règlement étant fondé sur la différence entre le taux du marché et le taux spécifié, multipliée par la valeur notionnelle.

Classification

Les contrats de dérivés indexés sur des taux d'intérêt dans lesquels la contrepartie est un non-résident ne sont pas classés séparément dans le tableau des *Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur* (tableau 4.4 des postes pour mémoire).

Dérivé indexé sur le prix d'un produit de base

(Commodity-Linked Derivative)

Dérivé dont la valeur est liée au prix d'un produit de base. Il s'agit des types de dérivés suivants :

- *Contrat à terme sur produit de base* — négocié sur un marché organisé, en vertu duquel les contreparties s'engagent à acheter, ou à vendre, à une date donnée une quantité spécifiée d'un produit de base au prix fixé par le contrat.
- *Option sur produit de base* — confère à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre, au plus tard à une date donnée, une quantité déterminée d'un produit de base au prix fixé par le contrat.
- *Swap de produits de base* — échange de deux flux de paiements, dont l'un est fondé sur le prix au comptant en vigueur et l'autre sur le prix fixé par le contrat pour une quantité et qualité spécifiées d'un produit de base déterminé.

En général, les règlements se font en espèces sur une base nette.

Classification

Les contrats de dérivés indexés sur le prix d'un produit de base dans lesquels la contrepartie est un non-résident ne sont pas classés séparément au tableau 4.4 des postes pour mémoire (*Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur*).

Dérivé indexé sur le taux de change de devises

(Foreign-Currency-Linked Derivative)

Dérivé dont la valeur est liée au taux de change de devises. Les types les plus courants de ces dérivés sont :

- Les contrats à terme de taux de change, en vertu desquels des devises sont vendues ou achetées à une date précise à un taux de change convenu.
- Les swaps de devises (échange initial de devises avec achat/vente à terme simultané des mêmes devises).
- Les swaps de taux d'intérêt sur devises croisées — après l'échange d'un montant spécifié de devises, les flux monétaires liés aux paiements d'intérêts 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 spécifiée une quantité donnée d'une devise à un prix fixé par contrat.

Classification

Les contrats de dérivé indexé sur le taux de change de devises dans lesquels la contrepartie est un non-résident ne sont pas classés séparément dans le tableau 4.4 des postes pour mémoire (*Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur*).

Dérivé intégré

(Embedded Derivative)

Caractéristique de dérivé intégré dans un instrument financier ordinaire qui ne peut être séparé de l'instrument. Si un instrument primaire, tel qu'un titre ou un prêt, comporte un dérivé intégré, il est évalué et classé en fonction de sa nature première — même si la valeur de ce titre ou prêt peut très bien différer de celle de titres et prêts comparables en raison de l'intégration du dérivé. Entrent dans cette catégorie les obligations qui sont convertibles en actions et les titres avec options de remboursement du

principal en monnaies différentes de celles dans lesquelles les titres ont été émis.

Classification

Les instruments de dette avec dérivés intégrés qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute et doivent être classés parmi les *titres de créances* ou *prêts* en fonction de leur nature première (*investissements de portefeuille, titres de créance, ou autres investissements, prêts* dans la PEG). Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ils pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3)

Dette militaire

(Military Debt)

Prêts et autres crédits accordés à des fins militaires.

Classification

La dette militaire envers les non-résidents est à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute, ventilées selon la nature de l'instrument de dette.

Droits à pension

(Pension Entitlements)

Les droits à pension indiquent l'étendue des créances financières que détiennent les retraités présents et futurs soit vis-à-vis de leur employeur, soit vis-à-vis d'un fonds désigné par l'employeur pour payer les pensions acquises dans le cadre d'un accord de rémunération entre l'employeur et le salarié. L'économie de résidence des fonds de pension peut être différente de celle de certains de leurs bénéficiaires, en particulier dans le cas des travailleurs frontaliers, des travailleurs immigrés temporaires retournant dans leur pays, des travailleurs qui prennent leur retraite dans une autre économie, des employés des organisations internationales et des salariés des groupes d'entreprises transnationaux qui ont un seul fonds de pension pour l'ensemble du groupe. Outre les passifs des fonds de pension, cette catégorie inclut ceux des régimes de pension sans constitution de réserves. Ces droits représentent un passif pour le fonds de pension et un actif correspondant pour les bénéficiaires. Voir *Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard*.

Classification

Les droits à pension qui sont des passifs envers les assurés ou bénéficiaires non résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute parmi les *autres passifs sous forme de dette (autres investissements,*

régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard dans la PEG).

Droits de tirage spéciaux (Special Drawing Rights)

Les droits de tirage spéciaux (DTS) sont des avoirs de réserve internationaux créés par le FMI et alloués à ses pays membres pour compléter les réserves officielles dont ils disposent déjà. Les DTS sont détenus exclusivement par les dépositaires des pays membres du FMI, par un nombre limité d'institutions financières internationales qui sont désignées comme détenteurs agréés et par le FMI lui-même, par l'intermédiaire du compte des ressources générales. Les avoirs en DTS (actifs) confèrent à leur détenteur le droit inconditionnel d'obtenir des devises ou d'autres avoirs de réserve auprès d'autres pays membres du FMI. Les DTS alloués par le FMI à un pays membre qui est un participant au département des DTS représentent un passif à long terme du pays membre du fait que, au terme de sa participation au département des DTS ou à la liquidation de ce dernier, le pays sera tenu de rembourser ces allocations, et qu'il y a des intérêts courus. Les avoirs en DTS et les allocations de DTS doivent être comptabilisés sur une base brute, et non nette.

Classification

Les allocations de DTS sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute au poste *droits de tirage spéciaux (allocations), à long terme (autres investissements, droits de tirage spéciaux* dans la PEG).

Droits sur les assurances vie et annuités (Life Insurance and Annuity Entitlements)

Cet instrument recouvre les réserves des compagnies d'assurance vie et des fournisseurs d'annuités pour les primes prépayées ainsi que les passifs encourus par les assurés et les bénéficiaires de rente. Les droits sur les assurances vie et annuités servent à financer les prestations à verser aux assurés à l'expiration de la police d'assurance, ou à indemniser les bénéficiaires au décès de l'assuré, et sont donc maintenus séparés des fonds des actionnaires. Ces droits sont considérés comme des passifs des compagnies d'assurance et des actifs des assurés et bénéficiaires. Voir *Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard*.

Classification

Les droits sur les assurances vie et annuités qui sont des passifs envers des assurés ou bénéficiaires non résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette

extérieure brute parmi les *autres passifs sous forme de dette (autres investissements, régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard* dans la PEG). Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ils pourraient être classés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

F

Facilité de crédit à la préparation de projets

(Project Preparation Facility)

Facilité de soutien à la préparation de projets. Le résultat de la préparation déterminera si la facilité sera considérée comme un crédit séparé, ou si elle fera partie intégrante du crédit à accorder à l'emprunteur aux fins de l'exécution du projet.

Classification

Les prêts à l'appui de la préparation de projets qui sont accordés à des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute parmi les *prêts (autres investissements* dans la PEG). Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces prêts pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Facilité d'émission d'effets/facilité à prise ferme renouvelable

(Note Issuance Facilities—NIFs)/Revolving Underwriting Facilities—RUFs)

Un effet émis dans le cadre d'une NIF/RUF est un instrument à court terme émis dans le cadre d'une facilité à moyen terme juridiquement contraignante — forme de crédit renouvelable. Une ou plusieurs banques placent, moyennant une commission, ce type d'effet à trois ou six 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 fournir 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. Apparu au début des années 80, le marché des facilités d'émission d'effets s'est rapidement

développé pendant une brève période au milieu des années 80 : c'était un marché qui pouvait être rentable pour les banques internationales à un moment où le marché des crédits consortiaux était déprimé à la suite de la crise de la dette survenue au début des années 80. Au début des années 90, les billets de trésorerie et les bons à moyen terme négociables en euros étaient devenus des formes de financement plus populaires.

Classification

Les effets émis dans le cadre d'une NIF/RUF qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être classés au poste *titres de créance, à court terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, si leur échéance contractuelle est de moins d'un an. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces titres pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Fonds indiciel

(Exchange Traded Fund)

Fonds à capital fixe semblable à un fonds commun de placement; qu'ils souscrivent au fonds ou s'en retirent, les investisseurs doivent acheter ou vendre des parts existantes. Un fonds indiciel «traque» les indices, par exemple les indices de valeurs mobilières, de produits de base, ou d'obligations, et est négocié dans le courant d'une journée en bourse.

Classification

Les parts de fonds indiciaux aux mains des non-résidents sont des placements en actions à inclure dans le tableau de la *Position des passifs sous forme de participations envers les non-résidents : par secteur* (tableau 4.5 des postes pour mémoire).

L

Lettre de crédit

(Letter of Credit)

La lettre de crédit garantit la mise à disposition de fonds seulement sur présentation de certains documents spécifiés par le contrat, mais aucun passif financier n'existe tant que les fonds ne sont pas effectivement fournis.

Classification

N'étant pas un instrument de dette, la lettre de crédit n'est pas incluse dans les données sur la position de la dette extérieure brute.

Location–exploitation

(Operational Lease)

Contrat de location de machines et outillage pour une période donnée inférieure à leur durée de service normale. En général, le bailleur maintient en bon état de marche le parc de machines et outillage, qui peut être loué sur demande ou à bref délai 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. Les machines et outillage ne changent pas de propriétaire; 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 dans les prépaiements de services — création de crédits commerciaux et avances pour le bailleur —, soit dans les paiements postérieurs aux services rendus — extinction d'un passif sous forme de crédits commerciaux et avances envers le bailleur.

M

Marge

(Margin)

Paiement en espèces ou dépôt de garantie servant à couvrir les obligations effectives ou potentielles découlant des dérivés financiers et certains autres contrats. L'obligation de fournir un dépôt de marge est une pratique courante sur les marchés de dérivés financiers et reflète les craintes du marché quant aux risques de contrepartie. Les marges remboursables sont des sommes ou autres sûretés fournies pour protéger la contrepartie d'un risque de défaut. Elles demeurent la propriété de l'unité qui les a déposées. Les marges remboursables en espèces sont des passifs sous forme de dette de la partie qui reçoit le dépôt de marge. Les paiements de marges non remboursables réduisent le passif découlant du dérivé financier. L'entité qui verse une marge non remboursable n'en conserve pas la propriété, n'a pas droit aux avantages offerts par celle-ci, ni n'est exposée aux risques qui y sont liés.

Classification

La classification de la marge diffère selon qu'elle est remboursable ou non. Les marges remboursables en espèces sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute lorsque la contrepartie est un non-résident. Elles doivent être classées au poste *numéraire et dépôts, à*

court terme (en particulier si les passifs du débiteur sont inclus dans la monnaie au sens large), ou parmi les *autres passifs sous forme de dette, à court terme (autres comptes à recevoir/à payer — autres dans la PEG)*. Cependant, lorsqu'un dépôt de marge remboursable est effectué sous forme d'un actif non monétaire (par exemple des titres), aucune position n'est enregistrée, car il n'y a pas eu transfert de la propriété économique.

N

Numéraire

(Currency)

Le numéraire se compose des billets et pièces qui ont une valeur nominale fixe et sont émis et autorisés par les banques centrales ou les administrations publiques; les billets et pièces sont en circulation et sont couramment utilisés à des fins de paiement.

Classification

La monnaie nationale aux mains des non-résidents est incluse dans les données sur la position de la dette extérieure brute au poste *numéraire et dépôts, à court terme, banque centrale* (ou peut-être *institutions de dépôts, à l'exclusion de la banque centrale, ou autres unités institutionnelles*) (*autres investissements* dans la PEG).

O

Obligation à bons de souscription d'actions

(Equity Warrant Bond—Debt-with-Equity Warrant)

Titres de créance intégrant des bons de souscription d'actions qui offrent 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. Les bons sont détachables et peuvent être négociés séparément. L'exercice de ces bons augmentera normalement le capital total de l'émetteur, car la dette 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

être enregistrés séparément. Les obligations aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Les bons de souscription aux mains des non-résidents ne sont pas classés séparément au tableau 4.4 des postes pour mémoire (*Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur*).

Obligation à coupon différé

(Deferred-Coupon Bond)

Titres à long terme qui permettent à l'émetteur d'éviter d'effectuer des paiements d'intérêts en espèces pendant un nombre d'années spécifié. Ces obligations peuvent être structurées de trois manières : 1) obligations à intérêts différés; 2) obligations à taux de coupon progressif; et 3) obligations à paiement en nature. Les obligations à intérêts différés sont celles qui se vendent avec une forte décote et ne donnent pas lieu à des paiements d'intérêts pendant la période initiale. Les obligations à taux de coupon progressif donnent lieu, quant à elles, à des paiements d'intérêts, mais le taux du coupon est faible au départ et augmente peu à peu par la suite. Les obligations à paiement en nature donnent à l'émetteur l'option d'offrir au détenteur une obligation de même type, c'est-à-dire une obligation assortie du même taux de coupon et d'une valeur égale au montant du paiement de coupon qui aurait été effectué.

Classification

Les obligations à coupon différé qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation à coupon zéro (Zero-Coupon Bond)

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, avec rendement intégral à l'échéance. La différence entre le prix d'émission et la valeur faciale ou de remboursement reflète le taux d'intérêt du marché à la date d'émission et le temps 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 vaut peut-être mieux recevoir un gain en capital qu'un paiement de revenu.
- Le risque de réinvestissement (risque que les taux d'intérêt soient plus bas lorsque les paiements de coupon arrivent à échéance et sont à réinvestir) 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 prix est plus sensible aux variations des taux d'intérêt.
- L'obligation à coupon zéro comporte un important effet de levier en ce qu'un paiement initial relativement faible donne lieu à une exposition à un montant nominal plus élevé.

Voir également *Obligation à prime d'émission élevée*.

Classification

Les obligations à coupon zéro qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être enregistrées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être classées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation à double devise (Dual-Currency Bond)

Groupe de titres de créance pour lesquels les paiements d'intérêts et/ou de principal sont effectués dans une

monnaie différente de celle dans laquelle l'obligation a été émise. L'émission d'obligations indexées sur double devise a suivi le développement du marché des swaps de devises qui a élargi l'éventail des monnaies dans lesquelles les obligations internationales sont émises.

Classification

Les obligations à double devise aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces obligations pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation à option de rachat par anticipation (Puttable Bond)

Obligation que son détenteur a le droit de vendre à l'émetteur à un prix et à une date spécifiés avant sa date d'expiration.

Classification

Les obligations de ce type qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces titres pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation à prime (Original Issue Discount Bond)

Obligation émise à un prix au-dessous du pair. Une obligation à coupon zéro en est un exemple. Voir *Obligation à prime d'émission élevée* et *Obligation à coupon zéro*.

Classification

Les obligations à prime qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classés au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas

elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces titres pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation à prime d'émission élevée

(Deep-Discount Bond)

Obligation donnant lieu à de faibles paiements d'intérêts et émise très au-dessous du pair. Voir *Obligations à coupon zéro*.

Classification

Les obligations à prime d'émission élevée qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation à taux fixe

(Fixed-Rate Bond)

Obligation dont le montant de coupon à payer ne varie pas jusqu'à l'échéance ou pendant un certain nombre d'années. Voir *Obligation à taux variable*.

Classification

Les obligations à taux fixe aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces obligations pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation à taux révisable

(Variable-Rate Note—VRN)

Titre qui comporte les caractéristiques normales d'une obligation à taux variable. Cependant, alors que l'une des caractéristiques normales d'une obligation à taux variable

est l'existence d'un écart fixe par rapport à un indice de référence, dans le cas de l'obligation à taux révisable, l'écart par rapport au LIBOR varie dans le temps selon le changement de la perception du risque de crédit de l'émetteur. L'écart est fixé de nouveau à chaque date de reconduction — normalement tous les trois mois — par voie de négociations entre l'émetteur et l'institution en question. Les obligations à taux révisable sont émises sans date d'échéance (obligations à taux révisable perpétuelles), mais il existe des obligations à échéance fixée à cinq ans et plus longue. Les obligations à taux révisable comportent généralement une option de vente permettant aux détenteurs existants de revendre, au pair, l'obligation au chef de file du syndicat d'émission, à toute date de paiement d'intérêts.

Classification

Les obligations à taux révisable aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être enregistrées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être classées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). L'option de vente, intégrée à l'instrument, n'est pas évaluée ni classée séparément.

Obligation à taux variable

(Variable-Rate Bond)

Obligation pour laquelle les paiements d'intérêts sont liés à un indice de référence (par exemple le LIBOR), ou au prix d'un produit de base spécifique, ou au prix d'un instrument financier précis qui varie normalement dans le temps de manière continue sous l'effet des pressions du marché.

Classification

Les obligations à taux variable aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être enregistrées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être classées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation à taux variable structurée (Structured Floating-Rate Note)

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 de taux d'intérêt indépendant tel que le LIBOR à six mois). L'obligation structurée intègre un dérivé qui permet de calculer le coupon de façon à répondre aux anticipations de taux d'intérêt des investisseurs. Par exemple, un tunnel de taux d'intérêt pourrait être prévu — le taux d'intérêt ne peut dépasser un taux plafond spécifié ou tomber au-dessous d'un taux plancher spécifié. Les émissions d'obligations à taux variable structurées se sont accrues, car les emprunteurs ont eu recours aux dérivés financiers pour adapter leurs produits financiers aux exigences des investisseurs tout en répondant à leurs propres besoins de financement.

Classification

Les obligations à taux variable structurées sont des instruments de dette et, si elles sont aux mains des non-résidents, elles doivent être incluses dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles sont à classer au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Tout dérivé intégré est considéré comme faisant partie de l'obligation et ne peut être évalué ni classé séparément.

Obligation assimilable à une action (Equity-Linked Bond)

Obligation qui tient à la fois de l'instrument de dette et de l'action. Ce type d'obligation est un instrument de dette qui comporte une option d'achat (soit par conversion de la dette existante, soit par l'exercice du droit d'achat) d'actions de la société émettrice, de sa société mère ou d'une autre société à un prix fixé. Ces instruments sont généralement émis en période de hausse des cours, car les sociétés peuvent mobiliser des fonds à un taux d'intérêt inférieur à celui du marché tandis que les investisseurs reçoivent des paiements d'intérêts et d'éventuels gains en capital.

Classification

Les obligations assimilables à des actions qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la

position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces obligations pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Si les obligations sont converties en actions, la dette est éteinte. Les actions émises sont enregistrées au tableau de la *Position des passifs sous forme de participations envers les non-résidents : par secteur* (tableau 4.5 des postes pour mémoire), à la ligne du secteur institutionnel correspondant. S'il existe une relation d'investissement direct entre le non-résident et l'émetteur, les actions sont alors classées dans les *investissements directs : actions et parts de fonds de placement* dans ce tableau. Voir *Obligation à bons de souscription d'actions* et *Bons de souscription ou warrant*.

Obligation avec option d'achat intégrée

(Bond 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 généralement prise en compte dans le taux d'intérêt de l'obligation.

Classification

Les obligations avec option d'achat intégrée qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être enregistrées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles sont à classer parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces titres pourraient être classés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation avec option de vente intégrée

(Bond with an Embedded Put Option)

Obligation qui confère au créancier le droit de la revendre à l'émetteur au plus tard à une date donnée, ou dans certaines circonstances, par exemple le déclassement de l'émetteur. Ce droit est généralement pris en compte dans le taux d'intérêt de l'obligation.

Classification

Les obligations avec option de vente intégrée qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces titres pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). L'option est considérée comme faisant partie intégrante de l'obligation et n'est pas évaluée ni classée séparément.

Obligation Brady**(Brady Bond)**

Obligation créée dans le cadre du Plan Brady (du nom de Nicholas Brady, ancien Secrétaire au Trésor des États-Unis). Ce Plan, fondé sur une approche de marché volontaire élaborée à la fin des années 80, visait à réduire l'encours et le service de la dette d'un certain nombre de pays émergents envers les banques commerciales. Des obligations Brady étaient émises par le pays débiteur en échange de prêts de ces banques (et dans certains cas des intérêts non payés). Elles offrent essentiellement un mécanisme permettant aux débiteurs de restructurer leur dette existante. Ce sont des obligations libellées en dollars «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 celles du FMI et de la Banque mondiale. Les paiements d'intérêts sur les obligations Brady sont, dans certains cas, garantis par des titres notés au moins AA détenus à la Banque fédérale de réserve de New York. Les obligations Brady sont plus faciles à négocier que les créances bancaires initiales, mais revêtent diverses formes, dont les principales sont les suivantes :

- *Obligations paritaires* — Obligations émises à la même valeur que le prêt initial, mais assorties d'un coupon inférieur au taux du marché. Les paiements de principal et d'intérêts sont généralement garantis.
- *Obligations à prime d'émission* — Obligations émises au-dessous de la valeur du prêt initial, mais assorties d'un coupon égal au taux du marché. Les paiements de principal et d'intérêts sont en général garantis.

- *Obligations de conversion de la dette* — Obligations émises à la même valeur que le prêt initial, mais à la condition d'un apport d'argent «frais» par voie obligataire.
- *Obligations à taux d'intérêt croissant* — Obligations émises avec un coupon fixe à un taux bas qui augmente au bout de quelques années.

Il y a d'autres obligations, de types moins courants.

Classification

Les obligations Brady qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*. Lorsqu'une obligation Brady est émise, le prêt initial est présumé remboursé, à moins que ses modalités d'émission ne prévoient le contraire. Toute réduction de la valeur nominale de la dette doit 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 catastrophes**(Catastrophe Bond)**

Les obligations catastrophes (ou «cat bonds») sont des obligations pour lesquelles les paiements de principal ou d'intérêts sont annulés si une catastrophe survient. Ces obligations sont généralement émises par des assureurs qui les préfèrent à la vente de polices de réassurance traditionnelles contre les catastrophes. Si aucune catastrophe ne se produit, la compagnie d'assurance paie un coupon (généralement à un taux élevé étant donné le risque inhérent à l'obligation) aux investisseurs. Si une catastrophe survient, l'annulation des paiements au titre de l'obligation joue en faveur de la compagnie d'assurance qui doit effectuer les paiements aux assurés.

Classification

Les cat bonds aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ces obligations doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces titres pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). S'il se produit une

catastrophe qui est mentionnée dans le contrat, l'annulation des paiements de principal et d'intérêts est enregistrée comme remise de dette (voir paragraphe 8.11, note 6).

Obligation convertible

(Convertible Bond)

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 en action 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 — «la période d'exercice». Le droit de conversion ne peut être séparé de la dette. 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 convertible est assortie d'un coupon offrant une rémunération plus élevée que le dividende de l'action sous-jacente à la date d'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 des actions sous-jacentes.

Classification

Les obligations convertibles aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme* (*investissements de portefeuille, titres de créance* dans la PEG), à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Lorsque les obligations sont converties en actions, la dette est éteinte. Les actions émises sont enregistrées dans le tableau de la *Position des passifs sous forme de participations envers les non-résidents : par secteur* (tableau 4.5 des postes pour mémoire), à la ligne du secteur institutionnel correspondant. S'il existe une relation d'investissement direct entre le non-résident et l'émetteur, les actions sont alors classées dans les *investissements directs : crédits interentreprises* (tableau 4.5).

Obligation de reconnaissance

(Recognition Bond)

Obligation émise par une administration publique dans certaines économies en reconnaissance des cotisations

de sécurité sociale déjà versées par les salariés du secteur public qui adhèrent à un nouveau régime.

Classification

Les obligations de reconnaissance aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme*, si leur échéance initiale est de plus d'un an et parmi les *titres de créance, à court terme*, si leur échéance initiale ne dépasse pas un an (*investissements de portefeuille, titres de créance* dans la PEG).

Obligation en devise

(Foreign Bond)

Titre émis par un emprunteur non résident sur le marché financier d'une économie autre que la sienne et généralement libellé dans la monnaie de cette économie. Les émissions sont publiques ou privées. Ces obligations suivent en général les règles du marché de l'économie où elles sont émises, par exemple 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 «Bulldog» (émises au Royaume-Uni).

Classification

Si elles sont aux mains d'un non-résident, et c'est le cas le plus fréquent étant donné que ce type d'obligation est émis sur les marchés étrangers, les obligations en devises sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme* (*investissements de portefeuille, titres de créance* dans la PEG), à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces obligations pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation indexée sur le taux de change

(Currency-Linked Bond)

Obligation dont le coupon et/ou la valeur de remboursement sont liés aux variations d'un taux de change. À titre d'exemple, citons 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. Parmi les exemples

récents figurent les obligations indexées sur le taux de change émises par le gouvernement fédéral brésilien à la fin des années 90 et, jusqu'au milieu des années 2000 — voir Rapport trimestriel de la BRI, juin 2007 —, par la Jamaïque, les Philippines, la Thaïlande, la Malaisie, l'Indonésie, l'Inde et la Banque mondiale — comme les obligations samourai avec coupon variable lié au taux de change.

Classification

Les obligations dont le remboursement est lié aux variations de taux de change et qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces obligations pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation indexée sur produits (Commodity-linked Bond)

Obligation dont la valeur de remboursement est indexée sur le prix d'un produit de base, auquel sont en général étroitement liés les flux de revenus de l'émetteur.

Classification

Lorsqu'elles sont aux mains des non-résidents, les obligations dont le remboursement est lié au prix d'un produit de base sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces obligations pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation perpétuelle (Perpetual Bond)

Instrument de dette sans date d'échéance, mais sur lequel des intérêts sont versés.

Classification

Les obligations perpétuelles sont à classer dans les *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de*

créance dans la PEG). Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation perpétuelle à taux variable (Perpetual Floating-Rate Note)

Titre de créance dont le coupon est révisé périodiquement à la date de refixation du taux en fonction d'un indice de taux d'intérêt indépendant tel que le LIBOR à trois mois. En général, cet instrument est émis par des institutions financières, des banques notamment, et est perpétuel de manière 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 1 (sous réserve que le titre réponde à diverses autres exigences réglementaires, par exemple qu'il assure à l'émetteur une souplesse d'action lui permettant d'annuler les paiements de coupon).

Classification

En dépit de leur caractère perpétuel, ces instruments sont des titres de créance, car ils procurent à leur détenteur un revenu monétaire déterminé par contrat. Les obligations perpétuelles à taux variable qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation remboursable par anticipation (Callable Bond)

Obligation dont le détenteur a vendu à l'émetteur une option (plus précisément, une option d'achat) qui permet à l'émetteur de racheter l'obligation entre la date à laquelle l'obligation est pour la première fois remboursable par anticipation et sa date d'échéance.

Classification

Les obligations remboursables par anticipation qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas

elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces titres pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Obligation sécurisée

(Covered Bond)

Les obligations sécurisées offre une double protection, car elles constituent une créance sur l'émetteur et sont couvertes par un panier de sûretés de haute qualité (que l'émetteur est tenu de maintenir), qui servent de garantie en cas de défaillance de l'émetteur. L'émission de ces obligations est régie par une législation spécifique (ou contrats assimilables). Le recours au panier de sûretés et la réduction consécutive du transfert de risque de crédit distinguent les obligations sécurisées des titres adossés à des actifs.

Classification

Les obligations sécurisées aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute de l'économie de résidence de l'émetteur. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces obligations pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). En cas de défaut, il peut y avoir changement de débiteur et/ou de type d'instrument lorsque le recours au panier de sûretés est activé.

Obligation structurée

(Structured Bond)

Obligation conçue de manière à attirer un certain type d'investisseur et/ou à tirer parti de conditions particulières du marché. Cependant, la conception de titres structurés de façon à séduire une catégorie particulière d'investisseurs risque d'aboutir à une perte de liquidité si le marché évolue de telle manière que l'obligation structurée perd son attrait. En général, les obligations sont structurées par recours aux dérivés — par exemple, un titre indexé sur un risque de crédit est une obligation avec dérivé de crédit intégré et donc inséparable du titre de créance.

Classification

Les obligations structurées sont des instruments de dette et, si elles sont aux mains des non-résidents, elles doivent

être incluses dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles sont à classer au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Tout dérivé intégré est considéré comme faisant partie de l'obligation et ne peut être évalué ni classé séparément.

Obligation structurée adossée à des emprunts

(Collateralized Debt Obligation—CDO)

Obligation pour laquelle les paiements de revenus et les remboursements de principal dépendent d'un pool d'instruments. En général, elle est adossée à un pool diversifié de titres de créance et d'instruments obligataires acquis sur le marché secondaire ou inscrits au bilan d'une banque commerciale. Cette diversification la différencie des titres adossés à des actifs, qui sont garantis par un pool homogène d'instruments, comme des créances immobilières ou des prêts sur cartes de crédit. 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. Cela permet aux investisseurs d'assumer différents niveaux de risque de crédit. La probabilité de remboursement anticipé est prise en compte dans le prix fixé pour chaque tranche.

Classification

Les obligations structurées adossées à des emprunts qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas elles doivent être enregistrées parmi les *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Ces titres posent un problème particulier, quel que soit leur encours, car il peut y avoir remboursement partiel du principal à tout moment. En conséquence, une simple réévaluation de la valeur faciale aux prix du marché de fin de période entraînera une surévaluation des positions en cas de remboursement partiel.

Opérations inverses sur titres

(Reverse Security Transactions)

Voir l'appendice 2.

Option

(Option)

Contrat qui donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un instrument sous-jacent donné — réel ou financier — à un prix qui y est fixé (prix d'exercice) au plus tard à une date fixée avec l'émetteur de l'option.

Classification

Les options aux mains des non-résidents sont à inclure au tableau 4.4 des postes pour mémoire (*Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur*).

Option de tirage différé

(Banque mondiale)

(Deferred Drawdown Option—World Bank)

L'option de tirage différé sur un prêt à l'appui des politiques de développement (DPL DDO) permet à l'emprunteur de bénéficier d'une souplesse d'action pour répondre rapidement à ses besoins de financement à la suite d'un déficit de ressources dû à des événements économiques adverses comme un ralentissement de la croissance économique, ou une évolution défavorable des prix des produits de base ou des termes de l'échange. L'option de tirage différé pour risques liés aux catastrophes (Cat DDO) permet à l'emprunteur d'avoir immédiatement accès à une source de financement pour réagir rapidement à une catastrophe naturelle.

Classification

Lorsque les fonds sont effectivement empruntés/prêtés, les prêts accordés sous cette forme par des non-résidents à des résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute parmi les *prêts (autres investissements* dans la PEG).

Options sur titres des salariés

(Employee Stock Options—ESOs)

Les options sur titres des salariés offrent aux salariés d'une société la possibilité d'acquérir des actions de celle-ci à titre d'élément de leur rémunération. Il arrive parfois que la société émettrice de l'option soit résidente d'une économie autre que celle du salarié. Les options sur titres des salariés sont semblables aux dérivés financiers par la

pratique de fixation de leurs prix, mais elles en diffèrent par leur nature et leur but, qui est d'inciter les salariés à contribuer à accroître la valeur de la société, et non à échanger le risque. Si une option sur titres accordée aux salariés peut s'échanger sans restriction sur les marchés financiers, elle est classée comme dérivé financier. Le MBP6 classe les dérivés financiers et les options sur titres des salariés dans la même catégorie fonctionnelle.

Classification

Les options sur titres des salariés dans lesquelles la contrepartie est un non-résident ne sont pas des instruments de dette et sont portées au tableau 4.4 des postes pour mémoire (*Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur*).

P**Parts de fonds communs de placement**

(Mutual Fund Shares)

Voir *Actions ou parts de fonds de placement*.**Parts des caisses de crédit hypothécaire**

(Permanent Interest-Bearing Shares—PIBS)

Il s'agit des actions différées émises par les mutuelles de crédit, qui se classent au-dessous des actions ordinaires (lesquelles se rapprochent davantage des dépôts que des actions de mutuelles de crédit) et de tous les autres passifs (y compris la dette subordonnée) en cas de dissolution de la société. Ces parts fournissent du capital «permanent». Selon la réglementation en vigueur au Royaume-Uni, ces instruments ne donnent pas droit à participation aux bénéfices, mais sont assortis de charges d'intérêts déterminées à l'avance (mais pas nécessairement fixes) et dont le montant n'est pas lié aux bénéfices de l'émetteur; les charges d'intérêts ne sont pas à payer si leur paiement donne lieu au non-respect par la société des directives en matière de fonds propres et ne sont pas cumulées; mais un plus grand nombre de parts peut être émis à la place de dividendes en espèces.

Classification

Ces parts sont des instruments de dette, car elles prennent la forme d'actions privilégiées sans droit de participation (définies comme telles parce que leurs détenteurs ne participent pas aux bénéfices de la société). Si elles sont aux mains des non-résidents, elles doivent être incluses dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles doivent être classées au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance* dans

la PEG). Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Prêt

(Loan)

Les prêts comprennent les actifs financiers créés lorsqu'un créancier prête des fonds directement à un débiteur dans le cadre d'un accord par lequel le prêteur soit ne reçoit aucun titre matérialisant la transaction, soit reçoit un document ou un instrument non négociables. Cette catégorie inclut les prêts servant à financer le commerce, les autres prêts et avances (y compris les prêts hypothécaires), l'utilisation des crédits du FMI et les prêts du FMI, ainsi que les contrats de crédit-bail et les opérations de pension. Les fonds fournis ou reçus dans le cadre des pensions de titres sont généralement classés dans les prêts, à moins que les opérations de pension ne portent sur des passifs d'une institution de dépôts qui sont inclus dans la définition nationale de la monnaie au sens large, auquel cas ils sont traités comme des dépôts. Un découvert relevant de la facilité de découvert d'un compte de dépôts transférables est classé parmi les prêts. Cependant, les lignes de crédit non utilisées ne sont pas reconnues comme des passifs. Les prêts peuvent être remboursés en monnaie nationale ou en devises.

Classification

Les prêts qui sont accordés par des non-résidents à des résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute parmi les *prêts (autres investissements dans la PEG)*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ils pourraient être classés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Prêt à remboursements liés au montant engagé

(Commitment-Linked Repayment Loan)

Prêt pour lequel l'échéancier de remboursement du principal inclut une période de grâce déterminée sur la base du montant engagé. L'échéancier, qui est généralement inclus dans l'accord de prêt, repose sur l'hypothèse que le prêt sera tiré dans sa totalité. En cas d'annulation ou de relèvement du montant engagé, l'échéancier de remboursement prévu par l'accord de prêt est maintenu, mais les montants à rembourser sont ajustés par application du ratio entre le nouveau montant engagé et le montant

initialement engagé. Les remboursements de principal effectifs dépendent du montant décaissé. Le principal est généralement remboursé suivant les échéanciers ci-après : 1) remboursement par annuités; 2) remboursement du montant total à l'échéance; 3) remboursement linéaire; et 4) calendrier de remboursement adapté.

Classification

Les prêts à remboursements liés au montant engagé qui sont accordés par des non-résidents à des résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute, au poste des *prêts (autres investissements dans la PEG)*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces prêts pourraient être enregistrés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Prêt à remboursements liés aux décaissements

(Disbursement-Linked Repayment Loan)

Prêt dont l'échéancier de remboursement est lié à chaque décaissement et inclut une période de grâce pour le remboursement du principal. La période de grâce, qui est fixée dans l'accord de prêt, commencera au début de chaque tranche de décaissements effectifs. En général, les prêts à remboursements liés aux décaissements sont des prêts accordés en plusieurs tranches, dont chacune a une échéance différente.

Classification

Les prêts accordés par des non-résidents à des résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure parmi les *prêts (autres investissements dans la PEG)*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ils pourraient être classés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Prêt à taux fondé sur le LIBOR

(LIBOR-Based Loan—LBL)

Prêt généralement offert par les institutions multilatérales à la fois aux emprunteurs souverains et non souverains. Le taux est fondé sur le LIBOR, majoré d'une marge contractuelle effective et, le cas échéant, une prime de maturité est fixée pour la durée de vie du prêt. Les prêts sont accordés dans les diverses monnaies offertes par l'institution multilatérale. Ils assurent aux emprunteurs une grande souplesse d'action, par exemple : 1) choix de la base de taux d'intérêt; 2) options intégrées (c'est-à-dire swaps de devises et de taux d'intérêt); et 3) choix de la monnaie.

Classification

Les prêts à taux fondé sur le LIBOR qui sont accordés par des non-résidents à des résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute parmi les *prêts (autres investissements dans la PEG)*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ils pourraient être classés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Prêt d'or**(Gold Loan)**

Livraison d'or pour une période donnée. Les prêts d'or peuvent être liés à de l'or physique ou (moins fréquemment) aux comptes or non alloués. Comme dans le cas des prêts de titres, il y a transfert de la propriété juridique de l'or (l'emprunteur temporaire peut rétrocéder l'or à un tiers), mais non des risques et avantages découlant des mouvements du prix de l'or, qui restent ceux du prêteur, c'est-à-dire que l'or est considéré comme n'ayant pas changé de propriétaire et reste au bilan du prêteur. Des sûretés financières ne sont pas fournies pour les prêts d'or.

Classification

Les prêts d'or ne donnent pas lieu à la création d'une dette, car il n'y a pas apport de liquidités.

Prêt en monnaie unique**(Single Currency Loan)**

Prêts permettant à l'emprunteur d'effectuer des tirages et des remboursements dans la même monnaie uniquement.

Classification

Les prêts en monnaie unique accordés par des non-résidents à des résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute parmi les *prêts (autres investissements dans la PEG)*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, la dette pourrait être comptabilisée au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Prêt en pool de devises**(Currency Pool Loan)**

Les prêts en pool de devises, qui sont accordés par la Banque mondiale et les banques de développement régionales, sont des obligations multidevises engagées en équivalents dollar EU dont la composition en monnaies est la même pour tous les emprunteurs.

Classification

Les prêts en pool de devises à l'économie emprunteuse sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être classés dans les *prêts (autres investissements dans la PEG)*.

Prêt multidevises — en pool ou sans pool de devises**(Multi-Currency Loan—Pooled and Nonpooled)**

Un prêt en pool de devises est un prêt qui peut être décaissé en plusieurs devises et remboursé en toute autre devise pertinente. Un prêt sans pool de devises est un prêt qui peut être décaissé en plusieurs devises et remboursé dans les mêmes devises. Les devises dans lesquelles le prêt peut être décaissé ou remboursé doivent être celles qui s'appliquent au créancier.

Classification

Les prêts en pool ou sans pool de devises qui sont accordés par des non-résidents à des résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute parmi les *prêts (autres investissements dans la PEG)*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces titres pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Prêt syndiqué**(Syndicated Loan)**

Prêt offert par deux ou plusieurs établissements de crédit à des modalités analogues sur la base de documentations communes et administré par un agent commun. Aussi appelé «crédit consortial».

Classification

Les prêts syndiqués accordés par des non-résidents à des résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute parmi les *prêts (autres investissements dans la PEG)*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, la dette pourrait être comptabilisée au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Propriété de terrains ou autres ressources naturelles**(Land and Other Natural Resources Ownership)**

Par convention, les terrains et autres ressources naturelles, comme les gisements, les ressources biologiques non cultivées et l'eau, ne peuvent appartenir qu'à des résidents.

En conséquence, si un non-résident achète ces actifs, il y a alors création d'une entité résidente fictive sur laquelle le non-résident détient une créance financière (à moins que le terrain ou les autres ressources naturelles ne fassent partie d'une enclave territoriale du non-résident — voir *MBP6* paragraphe 4.5 e)). Par ailleurs, si un non-résident loue ces actifs pour de longues périodes, il y a alors généralement lieu de le considérer comme une succursale (voir *MBP6*, paragraphe 4.35).

Classification

La créance financière que le non-résident détient sur l'entité résidente fictive est présumée être une participation dans une entreprise d'investissement direct, qui est alors classée dans le tableau de la *Position des passifs sous forme de participations envers les non-résidents : par secteur* (tableau 4.5) au poste *investissements directs : actions et parts de fonds de placement*.

R

Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard

(Insurance, Pension, and Standardized Guarantee Schemes)

Type d'instrument de dette qui recouvre 1) les réserves techniques d'assurance dommages; 2) les droits sur les assurances vie et rentes; 3) les droits à pension, les droits des fonds de pension sur les gérants des régimes de pension et les droits sur les fonds hors pension; et 4) les réserves pour appels dans le cadre de garanties standard (ces éléments sont décrits séparément dans cet appendice).

Classification

Les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard qui sont des passifs pour les assurés ou bénéficiaires non résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute parmi les *autres passifs sous forme de dette (autres investissements, régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard* dans la PEG). Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, la dette pourrait être comptabilisée au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

Réserves pour appels dans le cadre de garanties standard

(Provisions for Calls Under Standardized Guarantees)

Les garanties standard sont celles qui ne sont pas accordées au moyen d'un produit dérivé financier (tel que les

contrats sur risque de défaut), mais pour lesquelles la probabilité de défaut de paiement peut être bien établie. Ces garanties couvrent des formes semblables de risque de crédit pour un grand nombre de cas. On peut citer, par exemple, les garanties des crédits à l'exportation ou des prêts aux étudiants qui sont émises par les administrations publiques. En général, il n'est pas possible d'estimer avec précision le risque de défaut sur tel ou tel prêt, mais il est possible d'estimer de manière fiable combien, parmi un grand nombre de prêts, donneront lieu à défaut de paiement. Ces réserves représentent un passif pour l'émetteur des garanties standard et un actif correspondant pour les bénéficiaires. Voir *Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard*.

Classification

Les réserves pour appels dans le cadre de garanties standard qui sont des passifs envers des assurés ou bénéficiaires non résidents sont à inclure dans les données sur la dette extérieure brute parmi les *autres passifs sous forme de dette (autres investissements, régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard* dans la PEG).

Réserves techniques d'assurance dommages

(Nonlife Insurance Technical Reserves)

Les réserves techniques d'assurance dommages comprennent les réserves pour primes d'assurance non acquises, qui sont des prépaiements de primes, et les réserves-sinistres, qui sont des montants que les sociétés d'assurance ont mis de côté pour couvrir les indemnités dues au titre d'événements qui se sont déjà produits mais non encore réglées. L'assurance directe aussi bien que la réassurance dommages sont incluses dans ce poste. Ces réserves représentent un passif pour l'assureur et un actif correspondant pour les assurés. Voir *Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard*.

Classification

Les réserves techniques d'assurance dommages qui sont des passifs envers des assurés non résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute parmi les *autres passifs sous forme de dette (autres investissements, régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard* dans la PEG). Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, elles pourraient être comptabilisées au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

S**Soldes de comptes nostro ou vostro**
(Balances on Nostro and Vostro Accounts)

Un compte vostro est un compte ouvert auprès de la banque déclarante par une autre banque, tandis qu'un compte nostro est un compte de la banque déclarante dans une autre banque.

Classification

Les positions des passifs des comptes nostro et vostro sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Elles sont classées au poste *institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, numéraire et dépôts, à court terme*, ou *prêts (autres investissements dans la PEG)* selon la nature du compte.

Sukuk

(Sukuk)

Les sukuk sont des instruments islamiques qui sont émis par des institutions financières islamiques. L'une de leurs caractéristiques distinctives est qu'ils sont structurés de manière à être conformes à la loi islamique, qui ne permet pas la perception d'intérêts. Les détenteurs ont droit à une part (rente) des revenus tirés des actifs sous-jacents. Les sukuk peuvent être classés selon le type de contrat sous-jacent, comme les Murābahah, Ijārah, Salam, Istisnā, Mushārahah, Mudārahah et Wakalah.

Classification

Aux fins de l'établissement des statistiques de la dette extérieure, les sukuk doivent être classés parmi les instruments de dette, à moins que le propriétaire du titre n'ait un droit sur la valeur résiduelle de l'entité émettrice, et, s'ils sont aux mains des non-résidents, ils doivent être inclus dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être enregistrés au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas ils doivent être classés parmi les *titres de créance, à court terme*. Pour de plus amples informations sur la classification des sukuk selon le type de contrat sous-jacent, voir l'annexe 2 du *Handbook on Securities Statistics, Part 1: Debt Securities Issues*.

Swap

(Swap)

Contrat de dérivé financier de type à terme dans lequel deux contreparties conviennent d'échanger, selon des

règles préétablies, des flux monétaires déterminés sur la base, par exemple, du cours de devises ou de taux d'intérêt. Au départ, la valeur de marché de cet instrument est nulle, mais augmente par la suite sous l'effet de l'évolution du marché.

Classification

Les swaps dont la contrepartie est un non-résident sont à porter au tableau 4.4 des postes pour mémoire (*Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur*).

Swap de rendement total

(Total Return Swap)

Dérivé de crédit qui permet d'échanger le rendement total d'un instrument financier, les flux monétaires et les gains ou pertes en capital contre un taux d'intérêt garanti, tel qu'un taux interbancaire, augmenté d'une marge.

Classification

Les swaps de rendement total dans lesquels la contrepartie est un non-résident sont inclus dans le tableau 4.4 des postes pour mémoire (*Positions sur dérivés financiers et options sur titres des salariés à l'égard des non-résidents : par secteur*).

Swap d'or

(Gold Swap)

Échange d'or contre des dépôts en devises avec engagement d'inverser la transaction à une date future convenue et à un prix fixé 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 retire pas du sien. De cette façon, la transaction est assimilable à une opération de pension et doit être comptabilisée parmi les prêts garantis ou les dépôts. Voir l'appendice 2, ainsi que les *Pensions* dans la partie 2 de cet appendice.

Classification

Pour la partie qui reçoit les liquidités, le swap est classé parmi les prêts ou les dépôts, de sorte que l'emprunt dans le cadre d'un swap d'or avec un non-résident est inclus dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Un swap d'or est généralement un prêt, mais il est traité comme un dépôt s'il fait intervenir des passifs d'une institution de dépôts qui sont inclus dans la définition nationale de la monnaie au sens large. La dette doit être classée parmi les *prêts* ou au poste *numéraire et dépôts (autres investissements dans la PEG)*.

T

Titre adossé à des actifs**(Asset-Backed Securities)**

Obligation pour laquelle les paiements de revenus et les remboursements de principal dépendent d'un pool d'actifs. Les titres peuvent être adossés à divers actifs (par exemple créances immobilières, prêts sur cartes de crédit et crédit automobile), ce qui revient en fait à convertir des actifs illiquides en titres négociables. L'émetteur du titre est tenu d'effectuer les paiements, et son détenteur n'a pas de créance résiduelle sur les actifs sous-jacents. Un titre adossé à des actifs permet au prêteur initial de transférer les risques de crédit aux investisseurs. Il comporte plusieurs caractéristiques essentielles : le prêteur initial vendra généralement les actifs à une fiducie ou à un autre type d'intermédiaire (véhicule de titrisation) 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 financera l'achat des actifs en émettant des titres. Parce que le revenu des titres et le remboursement de principal dépendent des actifs sous-jacents, si ces derniers font l'objet de remboursements anticipés, il en est de même des titres. Les titres sont souvent émis en tranches de sorte que, en cas de remboursement anticipé, celui-ci s'applique d'abord à la première tranche, puis à la deuxième, etc. La probabilité de remboursement anticipé est prise en compte dans le prix fixé pour les diverses tranches. Ont en outre été mis au point des titres adossés à des actifs assurant la titrisation de flux de revenus futurs — comme la rémunération des musiciens.

Classification

Les titres adossés à des actifs aux mains des non-résidents doivent être inclus dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être classés au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas ils sont à comptabiliser au poste *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ils pourraient être enregistrés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Ces titres posent un problème particulier, quel que soit leur encours, car il peut y avoir remboursement partiel du principal à tout moment. En conséquence, une simple réévaluation de la valeur faciale aux prix du marché de fin de période entraînera une surévaluation des positions 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*. Ces titres sont aussi appelés titres adossés à des créances immobilières. Les diverses tranches de ces instruments — remboursement de la première tranche tout d'abord, puis de la deuxième tranche, ainsi de suite — attirent les investisseurs plus ou moins sensibles au risque de remboursement anticipé.

Classification

Les titres adossés à des créances immobilières qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être classés parmi les *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*.

Titre de créance**(Debt Securities)**

Les titres de créance sont des instruments négociables par lesquels est matérialisée une dette. Ils comprennent les bons, les obligations, garanties ou non, et autres titres d'emprunt, les certificats de dépôt négociables, les billets de trésorerie, les titres adossés à des actifs et instruments de même type normalement négociés sur les marchés financiers. Les bons sont des titres qui confèrent à leur détenteur le droit inconditionnel de recevoir une somme déterminée à une date spécifiée. Ils sont généralement émis avec une décote par rapport à la valeur faciale qui dépend du taux d'intérêt et de l'échéance résiduelle et sont d'ordinaire négociés sur des marchés organisés. Parmi les exemples de titres de créance à court terme figurent les bons du Trésor, les certificats de dépôt négociables, les acceptations bancaires, les billets à ordre et les billets de trésorerie. Les titres de créance confèrent à leur détenteur le droit inconditionnel de recevoir des paiements dont le montant est fixe ou des paiements variables déterminés par contrat (autrement dit, les intérêts acquis ne dépendent pas des revenus des débiteurs). Les certificats représentatifs des titres étrangers dont les titres sous-jacents sont des titres de créance sont considérés comme des titres de créance.

Classification

Les titres de créance aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être classés parmi les *titres de créance, à long terme*, si leur échéance initiale est de plus d'un an, ou parmi les *titres de créance, à court terme*, si leur

échéance initiale ne dépasse pas un an (*investissements de portefeuille, titres de créance* dans la PEG). Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces titres pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

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 d'une société ou quasi-société. Les titres de participation peuvent se diviser en actions cotées, actions non cotées et autres participations. Cette dernière catégorie recouvre les participations qui ne prennent pas la forme de titres. Elle inclut les participations dans les quasi-sociétés des succursales et des unités fictives pour le traitement de la propriété des biens fonciers (dans la plupart des cas) ainsi que la participation au capital de nombreuses organisations internationales. Les titres de participation ne sont pas des instruments de dette, car ils confèrent un droit sur la valeur résiduelle des actifs de l'entité.

Classification

Les titres de participation sont enregistrés dans le tableau de la *Position des passifs sous forme de participations envers les non-résidents : par secteur* (tableau 4.5 des postes pour mémoire) à la ligne du secteur institutionnel correspondant, ainsi que les autres participations qui ne sont pas des investissements directs. Si le non-résident est dans une relation d'investissement direct avec l'émetteur, les titres sont alors classés au poste *investissements directs : actions et parts de fonds de placement* dans ce tableau.

Titre démembré (Stripped Securities)

Titres qui ont été transformés : le montant de principal et les coupons périodiques ont été restructurés en une série d'obligations à coupon zéro dont les diverses échéances correspondent aux dates de paiement des coupons et à la date de remboursement du principal. Ces obligations peuvent être créées de deux façons. Le propriétaire du titre initial peut soit demander à l'organisme de règlement ou de compensation auprès duquel est enregistré ce titre de le «démembrer», les coupures, ou «strips», alors créées remplaçant le titre initial et continuant de représenter l'obligation directe de l'émetteur de ce titre, soit émettre (en tant que tierce partie) en son propre nom des strips

«adossés» au titre initial, qui, dans ce cas, représentent de nouveaux passifs, et non plus l'obligation directe de l'émetteur du titre initial. En général, les gestionnaires de fonds achètent les strips à court terme à la place de bons ou d'obligations d'État; les strips à échéance intermédiaire seront achetés par des investisseurs qui estiment que la courbe de rendement poursuivra sa pente ascendante; enfin, la demande est la plus forte pour les échéances à plus long terme, car ces instruments ont une durée plus longue que les obligations initiales et sont des investissements à effet de levier (un paiement initial relativement faible assure à l'investisseur une exposition à un montant nominal plus élevé).

Classification

Les titres démembrés qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Selon leur échéance, ils sont à classer au poste *titres de créance, à court terme (échéance initiale ne dépassant pas un an)* ou parmi les *titres de créance, à long terme (échéance initiale de plus d'un an) (investissements de portefeuille, titres de créance* dans la PEG). Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces titres pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Pour déterminer la résidence de l'émetteur des strips, il faut savoir qui les a émis. La résidence de l'émetteur des strips est celle du propriétaire du titre initial s'il a émis les strips, les titres sous-jacents continuant d'exister, ou celle de l'émetteur du titre initial si les strips continuent de représenter l'obligation directe de celui-ci, les strips «remplaçant» les titres initiaux qui ont été démembrés.

Titre indexé (Index-Linked Securities)

Instrument de dette pour lequel les paiements de coupon et/ou de principal sont liés aux prix de produits de base, taux d'intérêt, indices boursiers ou autres indices de prix. L'émetteur peut ainsi réduire les charges d'intérêts, si le but est de répondre aux exigences d'un groupe particulier d'investisseurs, et/ou couvrir une position à risque sur un marché donné. Pour l'investisseur, l'avantage réside dans la possibilité d'exposition à un large éventail de marchés (des changes ou de l'immobilier, par exemple) avec des risques moindres que si les opérations étaient effectuées directement sur ces marchés. Les titres liés à l'indice des prix à la consommation fournissent en outre aux investisseurs une protection contre l'inflation.

Classification

Les titres indexés qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute. Ils doivent être classés parmi les *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*, à moins que leur échéance initiale ne dépasse pas un an, auquel cas ils doivent être enregistrés au poste *titres de créance, à court terme*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ils pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Lorsqu'ils sont indexés, les paiements d'intérêts sont considérés comme des intérêts. Si c'est la valeur du principal qui est indexée, le prix d'émission doit être classé dans le principal, et toute variation de valeur ultérieure due à l'indexation modifie la valeur du montant de principal (voir *MBP6*, paragraphes 11.6–11.65).

Titre indexé sur un risque de crédit (Credit-Linked Note)

Titre dit structuré qui tient à la fois d'un dérivé financier et d'une obligation ordinaire. C'est un titre de créance qui est adossé à des actifs de référence, par exemples des prêts et des obligations, et comporte un contrat d'échange sur risque de défaut permettant le transfert du risque de l'émetteur aux investisseurs. Ces derniers vendent une protection pour le pool d'actifs à l'acheteur de protection (ou l'émetteur) en acquérant le titre indexé sur un risque de crédit. Le remboursement de principal et les paiements d'intérêts sur le titre dépendent du rendement du pool d'actifs. S'il n'y a pas défaut de paiement sur toute la durée de vie du titre, la valeur de remboursement de ce dernier est versée en totalité aux investisseurs à l'échéance. En cas de défaillance, les investisseurs reçoivent la valeur de remboursement moins la valeur des pertes dues à la défaillance.

Classification

Les titres indexés sur un risque de crédit qui sont aux mains des non-résidents sont à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute de l'émetteur. Ils doivent être classés au poste *titres de créance, à long terme (investissements de portefeuille, titres de créance dans la PEG)*. Ou encore, selon la relation entre le débiteur et le créancier, ces titres pourraient être comptabilisés au poste *investissements directs : crédits 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 pas évalué ni classé séparément.

U

Utilisation des crédits et prêts du FMI (Use of IMF Credit and Loans)

Il s'agit ici des tirages effectués sur les ressources du FMI par ses pays membres (autres que les tirages sur la position dans la tranche de réserve). Les pays à faible revenu peuvent obtenir des emprunts concessionnels dans le cadre de la facilité élargie de crédit (FEC), de la facilité de crédit de confirmation (FCC) et de la facilité de crédit rapide (FCR). Les prêts non concessionnels sont fournis principalement par le biais d'accords de confirmation, de la ligne de crédit modulable (LCM), de la ligne de précaution et de liquidité (LPL) et du mécanisme élargi de crédit (MEDC). Le FMI apporte une aide d'urgence au moyen de l'instrument de financement rapide (IFR) à tous les pays membres qui ont des besoins urgents de financement de la balance des paiements. Des informations détaillées sur l'utilisation des crédits et prêts du FMI sont disponibles sur le site www.imf.org/external/np/exr/facts/howlend.htm.

Classification

L'utilisation des crédits et prêts du FMI est à inclure dans les données sur la position de la dette extérieure brute et à classer au poste *prêts, banque centrale, à long terme (autres investissements, banque centrale, prêts dans la PEG)*, et/ou *prêts, administrations publiques, à long terme (autres investissements, prêts, administrations publiques dans la PEG)*. En raison des méthodes comptables particulières du FMI, l'utilisation des crédits du FMI pourrait être considérée comme ayant certaines des caractéristiques d'un swap de devises. Cependant, comme les prêts du FMI sont libellés en DTS, sont à rembourser en DTS et assortis d'un taux d'intérêt lié au DTS, la classification recommandée tient compte de la nature économique de la transaction — ils sont à classer parmi les prêts.

Partie 2. Description et classification de transactions particulières

La présente section traite de la classification de certaines transactions dans les données sur la position de la dette extérieure brute.

B

Biens en consignation (Consignment Trade)

Il n'y a pas création de dette dans le cas des biens en consignation, c'est-à-dire des biens destinés à la vente mais non

encore vendus au moment où ils franchissent la frontière, car ils n'ont pas changé de propriétaire.

Biens faisant l'objet de négoce international

(*Merchanting of Goods*)

On entend par négoce international l'achat de biens par un résident de l'économie qui établit la balance des paiements à un non-résident, et leur revente ultérieure à un autre non-résident sans que les biens entrent dans l'économie en question (voir *MBP6*, paragraphe 10.41). Dans le cas des biens faisant l'objet de négoce international, l'acquisition des biens et leur vente sont enregistrées à la date du transfert de la propriété économique des biens. Le financement extérieur de ce type de biens peut donner lieu à des passifs sous forme de dette extérieure, auquel cas ces passifs doivent être inclus dans les données sur la position de la dette extérieure brute au poste de l'instrument de dette correspondant.

C

Commission de services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM)

(*Financial Intermediation Service Charges Indirectly Measured (FISIM)*)

En conformité avec le *SCN 2008*, le *MBP6* introduit le concept de services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM). Les intérêts effectifs peuvent être considérés comme incluant à la fois un élément de revenu et une commission de service. Le SIFIM est le service financier rémunéré par la marge entre le taux d'intérêt à payer et le taux de référence sur les prêts des sociétés financières et les dépôts auprès d'elles, même lorsqu'elles financent leurs prêts sur leurs propres fonds (voir le *MBP6*, paragraphes 10.126–127). En conséquence, les intérêts effectifs à payer par les emprunteurs se divisent entre la charge d'intérêts proprement dite à la date de référence et la commission de service implicite appliquée par les sociétés financières. Par convention, les SIFIM ne s'appliquent qu'aux prêts des sociétés financières et aux dépôts auprès d'elles. Le *MBP6* recommande de prendre en compte les intérêts courus non encore payés dans l'encours de l'actif ou du passif financier, et non de les classer séparément (par exemple dans les *autres comptes à recevoir/à payer — autres*) et d'inclure dans les intérêts courus non encore payés les SIFIM rendus et non encore payés (voir *MBP6*,

paragraphe 7.41). En conséquence, la génération de SIFIM n'influe pas sur la position de la dette extérieure brute. Les intérêts échus et non payés (arriérés) enregistrés dans les données sur l'instrument correspondant incluent eux aussi les commissions de SIFIM échues et non payées. Les paiements d'intérêts prévus à l'échéancier du service de la dette incluent toute commission de SIFIM éventuelle (voir chapitre 6, note 19).

Crédit-bail : traitement de la valeur résiduelle

(*Financial Leases: Treatment of Residual Values*)

Comme expliqué au chapitre 3, dans un contrat de crédit-bail, l'actif sous-jacent est considéré comme ayant changé de propriétaire, car les risques et avantages ont été de fait transférés du propriétaire juridique à l'utilisateur; ce transfert de fait de la propriété de l'actif est financé par une créance financière, qui est un actif pour le bailleur et un passif pour le preneur. Cependant, même si la location permet au bailleur de recouvrer, sur la période d'application du contrat, la plupart des coûts du bien et des frais de portage, il se peut qu'il subsiste un montant résiduel et que le preneur ait l'option de payer ce montant pour acquérir la propriété juridique du bien. Comment la valeur résiduelle doit-elle être enregistrée?

Le montant résiduel fait partie de l'obligation créée lors du transfert de propriété présumé du bien. En d'autres termes, par convention statistique, la dette à l'établissement du contrat est définie comme étant égale à la valeur totale du bien, y compris le montant résiduel. Cette dette est enregistrée dans les *prêts*. Le passif sous forme de prêt lié à la valeur résiduelle est éteint soit lorsque le bien est restitué, soit lorsqu'un paiement est effectué et qu'il y a transfert de la propriété juridique du bien (voir *MBP6*, appendice 6b, encadré A6b. I, qui présente un exemple chiffré d'une opération de crédit-bail).

Une autre question se pose, celle de savoir si le pourcentage de la valeur totale du bien représentée par la valeur résiduelle peut atteindre un niveau si élevé que le contrat doit être considéré comme une location-exploitation, et non comme un crédit-bail. Aucun pourcentage n'est fermement fixé, et la réponse à cette question est davantage déterminée par la nature du contrat. Un crédit-bail est généralement reconnu par le rôle et les obligations des parties à la transaction : par exemple, le preneur est responsable des réparations et de l'entretien, et le bailleur est une institution financière, etc.) (voir *MBP6*, paragraphe 5.57).

La présomption d'un transfert de propriété repose sur l'idée fondamentale que, de fait, les risques et avantages de la propriété du bien sont transférés du propriétaire juridique au preneur. Mais si l'acquisition du bien par paiement 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 preneur paiera le prix du marché pour la valeur résiduelle, plus le pourcentage représenté par la valeur résiduelle au départ est élevé, plus la présomption d'un transfert de fait des risques et avantages de la propriété est réduit.

D

Défaisance

(Defeasance)

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 assurer que tous les paiements au titre du service de la dette seront acquittés. Dans le *Guide*, la défaisance n'est pas considérée comme influant sur l'encours de la dette du débiteur tant que les obligations juridiques de celui-ci ne changent pas. En d'autres termes, sous réserve que les obligations de paiement demeurent de droit celles du débiteur initial, le détenteur des passifs reste inchangé et les passifs doivent être traités comme une dette extérieure du débiteur initial. Pour procéder à la défaisance, on peut soit inscrire les actifs et passifs jumelés dans un compte distinct auprès de l'unité institutionnelle en question, soit les transférer à une autre unité institutionnelle. Dans le second cas, la défaisance donne lieu à un changement de l'encours de la dette du débiteur initial. Si les deux unités sont résidentes de la même économie, le secteur du débiteur peut changer; si la deuxième unité est résidente d'une autre économie, un changement de la position de la dette extérieure brute de l'économie du débiteur initial sera enregistré.

Dépôts à un jour

(Overnight Deposits)

Les dépôts à un jour (ou comptes à nivelage quotidien) sont des fonds qui sont placés à 24 heures pour retrait le lendemain. Dans certains cas, ces dépôts à un jour représentent un passif pour les non-résidents. Les fonds sont restitués à l'ouverture le jour ouvrable suivant, et peuvent alors être placés de nouveau à la fermeture des bureaux. Les positions doivent être mesurées à la fin de la journée après le transfert des fonds de la première à la seconde

économie, et non après leur restitution à la première économie le jour ouvrable suivant. Le calcul de la position des passifs extérieurs peut sensiblement différer selon que ces positions sont mesurées avant ou après le mouvement des fonds. La mesure des positions après le mouvement des fonds assure la cohérence entre les données sur les flux d'intérêts et les données des positions. En outre, ce que les principaux utilisateurs de statistiques veulent connaître, c'est le niveau de ces positions et le lieu où elles se trouvent pour pouvoir évaluer les risques et à d'autres fins.

Dépôts des non-résidents

(Nonresident Deposits)

En raison du contrôle des changes ou d'autres restrictions, les dépôts des non-résidents dans les banques résidentes d'une économie risquent de ne pas pouvoir être transférés hors de cette économie. Il se peut que ces restrictions aient été mises en place après que les dépôts ont été effectués ou qu'elles aient été établies au moment de l'ouverture du compte. Toutes les créances sous forme de dépôts de non-résidents sur les banques résidentes doivent être incluses dans la dette extérieure. Cependant, si les montants sont élevés et présentent en soi un intérêt pour l'analyse, il est recommandé de fournir des précisions à leur sujet.

Dépôts détenus conjointement par des résidents et des non-résidents

(Deposits Jointly Held by Residents and Nonresidents)

Certains instruments financiers sont aux mains de résidents d'économies différentes. L'attribution des comptes bancaires conjoints, ou d'autres comptes dont le détenteur autorise le retrait de fonds desdits comptes, n'est pas toujours claire. Par convention, les dépôts des travailleurs émigrés dans leur économie d'origine qui sont librement utilisables par les membres de leur famille résidents de cette économie sont considérés comme détenus par des résidents de l'économie d'origine; en conséquence, ce ne sont pas des passifs sous forme de dette extérieure de l'économie d'origine. De même, les dépôts des travailleurs émigrés dans l'économie d'accueil qui sont librement utilisables par les membres de leur famille sont considérés comme détenus par des résidents de l'économie d'accueil; en conséquence, ce ne sont pas des passifs sous forme de dette extérieure de l'économie d'accueil (voir *MBP6*, paragraphe 4.145). Les statisticiens peuvent opter pour un autre traitement si de meilleures informations sont disponibles.

Dette extérieure garantie

(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 certaines conditions se trouvent réunies (défaillance du débiteur, par exemple) n'éteint pas la créance sur le débiteur. En conséquence, c'est le débiteur sur lequel le créancier non résident détient une créance, et non le garant, qui doit enregistrer un passif sous forme de dette extérieure, à moins que le garant ne prenne en charge cette dette et jusqu'alors. Le chapitre 8 fournit des directives sur la reprise de dette.

E

Échange d'instruments non négociables qui sont enregistrés à leur valeur nominale dans les données de positions

(Trading of Non-negotiable Instruments that are Recorded at Nominal Values in Positions)

Les positions sur instruments non négociables — tels que les prêts, les dépôts et les crédits commerciaux et avances (voir paragraphe 2.38) sont enregistrées à leur valeur nominale. Cependant, il se peut que des instruments de dette non négociables soient vendus — sans devenir des instruments négociables — par le créancier à un tiers à une valeur qui est souvent inférieure à la valeur nominale parce que, par exemple, le prix de marché tient compte de la possibilité de défaut. Lorsqu'il existe un écart entre la valeur de vente et la valeur nominale de l'instrument, ce dernier continue à être enregistré à sa valeur nominale dans les statistiques de la dette extérieure. Pour le nouveau créancier, la différence de valeur est comptabilisée en tant que réévaluation dans les données de flux (voir *MBP6*, paragraphe 9.33).

Emprunts à des fins budgétaires

(Borrowing for Fiscal Purposes)

Il s'agit ici du cas où une entité à vocation spéciale (EVS) ou une autre entité appartenant aux administrations publiques ou placée sous leur contrôle, qui est résidente d'une autre économie, effectue des emprunts à des fins budgétaires. Les fins budgétaires peuvent être différenciées en ce sens que, contrairement aux fins commerciales, elles consistent toujours à servir les objectifs budgétaires des administrations publiques; par exemple, une

administration publique peut utiliser une EVS ou une autre entité pour émettre des titres destinés à financer ses dépenses. Des règles spéciales applicables à ce type d'emprunt ont été introduites dans le *MBP6*. À la date de l'emprunt de l'EVS, un passif envers celle-ci sous forme d'une dette extérieure de l'administration publique d'un montant égal à celui de l'emprunt est imputé (l'écriture de contrepartie est une augmentation de la participation de l'administration publique dans l'EVS); ce passif n'est éteint que lorsque l'EVS rembourse sa dette. Ces écritures sont passées de façon symétrique par l'administration publique et l'entité emprunteuse. Les imputations n'influent pas sur les transactions ou positions entre l'entité emprunteuse et ses créanciers, qui sont enregistrées à mesure qu'elles se produisent sans imputations. Le passif imputé sous forme de dette extérieure de l'administration publique doit être inclus dans les données sur la position de la dette extérieure brute et classé dans la dette des administrations publiques au poste de l'instrument de dette correspondant.

Entreprise multiterritoriale

(Multiterritory Enterprises)

Une entreprise multiterritoriale est une entreprise qui a une intense activité sur plusieurs territoires économiques et qui est gérée comme une entité indivisible sans prise de décisions ni tenue de comptes séparés de sorte qu'aucune succursale distincte ne peut être identifiée. De telles entreprises peuvent opérer dans des domaines divers : lignes maritimes, aériennes, systèmes hydroélectriques installés sur des fleuves frontalières, oléoducs, ponts, tunnels et câbles sous-marins. Dans le cas de ces entreprises, il est nécessaire de procéder à une répartition au prorata du total des opérations de l'entreprise, ainsi que de la position de sa dette extérieure brute, entre les diverses économies. Le facteur utilisé à cet effet doit être fondé sur les informations disponibles qui rendent compte de leur contribution aux opérations effectives; par exemple, on pourrait envisager une répartition en fonction des parts de fonds propres, un partage égal ou un partage fondé sur des facteurs opérationnels comme le tonnage ou les salaires (voir *MBP6*, paragraphe 4.43). Les statisticiens de tous les territoires en question sont encouragés à coopérer entre eux pour établir des données cohérentes et réduire la charge que représentent la communication et l'élaboration des données, ainsi qu'à aider les contreparties à fournir des données bilatérales cohérentes.

F

Fonds de patrimoine souverains (Sovereign Wealth Funds)

Les administrations publiques de certains pays créent des fonds publics à vocation spéciale, généralement appelés fonds de patrimoine souverains (FPS). Créés et possédés par les administrations publiques à des fins macroéconomiques, les FPS détiennent, gèrent ou administrent des actifs afin d'atteindre des objectifs financiers, et emploient un ensemble de stratégies d'investissement qui incluent des placements dans des actifs financiers extérieurs. Les fonds sont en général financés à l'aide d'excédents de la balance des paiements, d'opérations officielles sur devises, du produit de privatisations, d'excédents budgétaires et/ou de recettes d'exportation de produits de base (voir le *MBP6*, paragraphes 6.93–6.98, pour de plus amples informations sur les FPS).

La classification d'un FPS contrôlé par les administrations publiques dans le secteur des administrations publiques ou dans celui des sociétés financières est déterminée selon les critères définis au paragraphe 4.92 du *MBP6*, à savoir que les entreprises contrôlées par les administrations publiques qui 1) ont une production marchande (c'est-à-dire pratiquent des prix qui sont économiquement significatifs) et 2) ont un ensemble complet de comptes sont exclues du secteur des administrations publiques et considérées comme des entreprises publiques du secteur des sociétés financières — comme c'est le cas des FPS. Si le fonds est une entité constituée en société à l'étranger ou une quasi-société située à l'étranger, il est considéré comme une unité institutionnelle distincte à classer dans le secteur des sociétés financières de l'économie où il est constitué en société.

Frais sur prêts de titres et prêts d'or (Fees on Security Lending and Gold Loans)

Les titres (de participation ou de créance) et l'or monétaire étant des instruments financiers, les frais sur prêts de titres sans garantie en espèces et sur prêts d'or sont des paiements qui rétribuent la mise d'un instrument financier à la disposition d'une autre unité institutionnelle. En conséquence, les frais sur prêts de titres et prêts d'or à recevoir par le propriétaire du titre ou de l'or sont considérés comme des intérêts (voir *MBP6*, paragraphe 11.68). La possibilité pour l'«emprunteur» de rétrocéder les titres (ou l'or) dénote qu'il y a transfert de leur propriété juridique à l'emprunteur, mais le prêteur (propriétaire initial) conserve les risques et avantages économiques de la propriété. En échange, le

«prêteur» reçoit de l'«emprunteur» le paiement de frais pour l'utilisation du titre. En général, les intérêts courus et non encore exigibles doivent être enregistrés avec le passif financier auquel ils s'appliquent. Cependant, pour les frais sur prêts de titres et prêts d'or, qui sont considérés comme des intérêts par convention, les écritures correspondantes sont passées dans les données sur la position de la dette extérieure brute au poste *autres passifs sous forme de dette (autres investissements, autres comptes à recevoir/à payer — autres dans la PEG)*, et non au poste de l'instrument auquel ils se rapportent.

I

Institutions financières islamiques² (Islamic Banking)

Les activités des institutions financières islamiques diffèrent de celles des institutions de dépôt commerciales classiques en ce qu'il leur est interdit de verser ou de prélever un taux d'intérêt prédéterminé sur leurs opérations financières. Comme il ressort de la définition de la dette extérieure donnée au chapitre 2, le non-paiement d'intérêts sur des passifs n'empêche pas en soi de classer les instruments en tant que dette extérieure. Il est possible de déterminer si les instruments bancaires islamiques font partie ou non de la dette extérieure en suivant les directives ci-après.

Instruments islamiques — Dépôts : dépôts traditionnels et transférables, comme les dépôts Amanah et Qardhasan, ainsi que divers certificats de participation 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 participations au capital permanent de l'émetteur. 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 autres qui ne représentent

²Les opérations bancaires islamiques sont décrites en détail à l'appendice 2 du *Manuel de statistiques monétaires et financières* du FMI (FMI, 2000) et à l'annexe 2 du *Handbook of Security Statistics, Part I: Debt Securities Issues* (BRI, BCE et FMI, 2009).

pas des investissements permanents, du type prise de participation, de l'institution financière.

Investissements directs : crédits interentreprises

(Direct Investment: Intercompany Lending)

Le crédit interentreprises sert à décrire la position de la dette liée à des investissements directs entre entreprises apparentées. Il ne se limite pas aux prêts. Il est séparé des autres dettes dans les données sur la position de la dette extérieure brute et classé au poste *investissements directs : crédits interentreprises*. Bien que la dette et les autres créances qui ne confèrent pas de droits de vote ne soient pas prises en compte dans la définition d'une relation d'investissement direct, elles sont incluses dans les transactions et positions d'investissement direct si une relation d'investissement direct existe entre les parties. Les instruments de dette — autres que les DTS, les positions interbancaires et les droits à pension et autres droits connexes éventuellement — peuvent être compris dans les investissements directs. Les réserves techniques d'assurance sont incluses dans les investissements directs lorsque les parties sont dans une relation d'investissement direct. La dette entre certaines sociétés financières apparentées n'est pas classée dans les investissements directs, car la relation d'investissement direct n'est pas aussi étroite. Ces sociétés financières sont : 1) les institutions de dépôts (banques centrales aussi bien qu'institutions de dépôts à l'exception de la banque centrale); 2) les fonds d'investissement; et 3) les autres intermédiaires financiers, à l'exception des sociétés d'assurance et des fonds de pension (voir *MBP6*, paragraphe 6.28).

L

La valeur de la dette après consolidation dépasse celle du total des dettes consolidées

(The Value of Debt After Consolidation Is Greater Than the Value of the Consolidated Debts Combined)

Si les modalités d'un prêt sont modifiées, il y a création d'un nouveau contrat. En conséquence, si deux ou plusieurs dettes anciennes sont consolidées en une seule dette, la nouvelle dette les remplace et est classée par type d'instrument (prêt, titre, etc.). Si la valeur totale de la nouvelle dette est supérieure à celle de l'ensemble des anciennes dettes, par exemple en raison de frais supplémentaires liés à un rééchelonnement, la position de la dette extérieure brute augmente.

N

Nantissement de la dette extérieure (Collateralization of External Debt)

Pour fournir une assurance additionnelle au créancier, le débiteur peut mettre de côté des actifs financiers ou des flux de revenus futurs à titre de sûretés pour la dette contractée. En d'autres termes, les paiements de sa dette pourraient être « adossés » à des recettes d'exportation futures, comme celles provenant de ventes de pétrole, ou le créancier peut détenir une créance sur certains actifs financiers détenus auprès de tiers si le débiteur fait défaut. Ou encore, le débiteur pourrait investir des fonds dans un instrument à coupon zéro d'une valeur égale, à l'échéance, à celle du principal de sa dette, dont le remboursement sera alors exigible. Dans tous les cas, il faut enregistrer la dette extérieure sur une base brute, c'est-à-dire sans tenir compte des sûretés. Par exemple, lorsque le débiteur a investi les fonds dans l'obligation à coupon zéro, la dette extérieure et l'obligation à coupon zéro sont toutes deux enregistrées sur une base brute, l'obligation à coupon zéro étant un actif du débiteur. En outre, lorsque le service de la dette doit être assuré, selon les termes du contrat, par une source de revenu du débiteur (par exemple des recettes d'exportation futures), ce dernier continue à enregistrer les entrées de fonds et les paiements de principal et/ou d'intérêts même si le revenu est passé directement de la source (par exemple l'acheteur des produits exportés) au compte du créancier sans être perçu auparavant par le débiteur. Il pourrait être analytiquement utile de détenir des informations sur la valeur de la dette extérieure nantie ainsi que sur le type d'actif financier ou de flux de revenus auxquels est adossée la dette extérieure.

O

Or monétaire (Monetary Gold)

L'or monétaire est l'or sur lequel les autorités monétaires (ou les autres unités placées sous le contrôle effectif des autorités monétaires) ont un droit et qui est détenu comme avoir de réserve. L'or monétaire recouvre l'or physique et les comptes or non alloués auprès des non-résidents donnant droit à la livraison d'or. L'or physique prend la forme de pièces, lingots ou barres dont la teneur est d'au moins 995 parties pour 1.000, y compris l'or sous ces formes détenu dans les comptes or non alloués. Voir *Comptes or : alloués et non alloués*, dans la partie 1 de cet appendice.

L'or physique inclus dans l'or monétaire est un actif financier qui n'a pas de passif de contrepartie; en conséquence, aucun passif n'est inclus dans la dette extérieure. Les comptes or non alloués ont un passif de contrepartie, à savoir les dépôts (voir paragraphe 3.30). Les passifs sous forme de comptes or non alloués envers les autorités monétaires non résidentes sont inclus dans la dette extérieure.

P

Paiements échelonnés de biens d'équipement de haute valeur (Progress Payments for High-Value Capital Goods)

La production de biens d'équipement de haute valeur tels que les navires, le matériel lourd et autres équipements peut prendre plusieurs mois ou années. Dans le *MBP6*, lorsqu'un contrat de vente est passé à l'avance pour la construction de tels produits, leur propriété peut être transférée progressivement à mesure que les travaux avancent. Lorsque le contrat prévoit des paiements par étape (paiements échelonnés, aussi appelés paiements partiels), on peut souvent estimer la valeur de transaction en s'appuyant sur la valeur des paiements échelonnés effectués pendant chaque période, mais il peut y avoir un décalage entre la date du transfert de propriété et celle des paiements échelonnés, lequel donne alors lieu à des crédits commerciaux et avances. En conséquence, il ne faut pas enregistrer les paiements échelonnés dans les crédits commerciaux et avances de l'exportateur, à moins que le décalage susmentionné n'existe.

Paiements partiels de biens d'équipement (Part-Payments for Capital Goods)

Voir *Paiements échelonnés de biens d'équipement de haute valeur*.

Partenariats public-privé (Public-Private Partnerships—PPPs)

Les partenariats public-privé (PPP) sont des contrats de longue durée qui sont généralement passés entre une administration publique et une société privée et en vertu desquels la société privée construit et exploite des actifs fixes de types relevant d'ordinaire de la responsabilité du secteur des administrations publiques ou des entreprises publiques. Ces actifs sont en général, par exemple, des routes, ponts, installations d'adduction d'eau et de traitement des eaux

usées, hôpitaux, établissements pénitentiaires, structures de production et distribution d'électricité et oléoducs. Dans bien des cas, ces transactions seront probablement considérées comme des transactions entre résidents, en particulier si la société privée crée une unité distincte chargée de construire et/ou d'exploiter l'actif (quoique, dans ce cas, cette unité contracte parfois des passifs sous forme de dette extérieure envers sa société mère non résidente, lesquels doivent être enregistrés).

Si la société privée est non résidente, les transactions seront incluses ou non dans la dette extérieure selon que le propriétaire économique de l'actif fixe durant la période d'application du contrat est l'administration publique ou la société privée, et selon la nature du contrat. Les projets PPP sont souvent complexes, et il faut tenir compte des stipulations du contrat. Des directives détaillées sur divers dispositifs, accompagnées d'exemples chiffrés, sont offertes dans le *Guide SDSP* (paragraphe 4.123–4.126). Le présent *Guide* fournit quelques directives générales sur l'enregistrement de la dette extérieure :

- Lorsqu'un actif est construit par une société privée non résidente, qui en conserve la propriété économique, jusqu'à ce qu'il soit transféré à l'administration publique à l'achèvement des travaux, tout prépaiement effectué par l'administration publique pour cet actif est une créance sur une entreprise non résidente, c'est-à-dire une dette extérieure de la société privée non résidente. Si l'administration publique ne paie la société privée non résidente et n'obtient la propriété économique de l'actif qu'à l'achèvement des travaux et a besoin d'emprunter à l'étranger pour financer cet achat, elle contractera une dette extérieure lorsqu'elle fera cet emprunt.
- Lorsqu'un contrat de location est passé entre l'administration publique et une société privée non résidente, ce contrat est normalement traité comme un contrat de location-exploitation ou un contrat de crédit-bail et, par conséquent, comme une dette extérieure ou non, selon que l'entité qui acquiert la plupart des risques et avantages de la propriété du fait du contrat est l'administration publique ou la société privée. Par exemple, si la société privée demeure le propriétaire juridique de l'actif, mais que l'administration publique effectue des paiements couvrant à la fois les coûts d'exploitation de l'actif et les coûts de financement, il s'agit alors d'un crédit-bail, qui donne lieu à une dette extérieure pour l'administration publique et doit être enregistré comme tel.

- Si l'on détermine que l'administration publique est le propriétaire économique de l'actif, mais qu'elle ne fait aucun paiement explicite à la société privée non résidente, un crédit-bail est imputé et, partant, une dette extérieure pour l'administration publique (voir le *Guide SDSP*, paragraphe 4.125).

Comme pour tous les contrats de crédit-bail, à la date du transfert de propriété effectif, la valeur de marché du bien est enregistrée et représente la dette extérieure de l'administration publique. Les paiements à effectuer doivent être divisés en coûts d'exploitation et coûts de financement. Si la valeur de marché est connue, le total payé pour les coûts de financement sur la durée du contrat par rapport à cette valeur déterminera le taux d'intérêt implicite sur le prêt. Autrement, les coûts de financement de l'administration publique actualisés à un taux d'intérêt représentatif — la valeur actualisée des paiements des coûts de financement — pourraient représenter la valeur de marché de l'actif en absence d'autres informations et fournir des données sur les paiements d'intérêts et de principal futurs — les exemples 1 et 2 du chapitre 2 illustrent par des calculs les principes en question.

Pénalités découlant de contrats commerciaux

(Penalties Arising from Commercial Contracts)

Aux termes d'un contrat commercial, une partie (résidente) peut être tenue d'indemniser une autre partie (non résidente) (c'est-à-dire de payer une pénalité) dans le cas où la première partie manque à ses obligations ou à certaines de ses obligations telles qu'elles sont stipulées dans le contrat. Une fois que la pénalité est due et jusqu'à ce qu'elle soit payée au non-résident, elle représente une dette extérieure et est classée parmi les autres passifs sous forme de dette. La dette doit être enregistrée à partir du moment où le résident devient redevable de la pénalité aux termes du contrat.

Pensions : retard dans la restitution du titre

(Repurchase Agreements: Delay in Returning the Security)

Si la partie qui a reçu le titre ne le restitue pas à l'autre partie, le traitement statistique diffère selon qu'il s'agit d'un simple retard ou d'une défaillance. Un simple retard

(par exemple dû à l'impossibilité pour une autre partie dans la chaîne des opérations de pension d'avoir accès au titre à la date en question) n'a aucun effet sur la position de la dette extérieure brute, quoique, conformément à la pratique courante du marché, le fournisseur du titre puisse conserver les fonds sans payer d'intérêts. En cas de défaillance, généralement les modalités de l'opération inverse prévoient que le passif sous forme de prêt du fournisseur du titre envers l'autre partie est éteint — le preneur du titre n'a plus de créance sur le fournisseur du titre. Si ce dernier ne restitue pas les liquidités, ses avoirs sous forme de titres diminuent et ceux de l'autre partie augmentent, et la créance est éteinte. Quoi qu'il en soit, comme le titre fourni est susceptible d'avoir une valeur supérieure à la somme versée, il se peut qu'il subsiste une créance résiduelle.

Position de réserve au FMI

(Reserve Position in the IMF)

La position de réserve au FMI est la somme 1) de la «tranche de réserve», qui est le montant de devises (y compris les DTS) qu'un pays membre peut tirer sur le FMI à bref délai, et 2) de toute créance sur le FMI (dans le cadre d'un accord de prêt) au compte des ressources générales qui peut être mobilisée à vue par le pays membre, notamment les prêts du pays déclarant au FMI dans le cadre des Accords généraux d'emprunt (AGE) et des Nouveaux Accords d'emprunt (NAE) (voir *MBP6*, paragraphes 6.85 et 7.77-7.78 pour de plus amples informations).

Prépaiements de biens et services

(Prepayments of Goods and Services)

Lorsqu'un importateur paie d'avance des biens ou services à un exportateur, ce dernier a un passif envers l'importateur, et ce passif ne sera pas éteint tant que les biens n'auront pas changé de propriétaire ou que le service n'aura pas été fourni. De même, lorsqu'un importateur ne paie pas tout de suite les biens ou services reçus, il a un passif envers l'exportateur, et ce passif ne sera pas éteint tant que le paiement n'aura pas été effectué. Ce passif doit être inclus dans les passifs sous forme de dette, car des paiements futurs sont requis; dans le cas des prépaiements, l'encours du principal est remboursé sous forme des biens ou services fournis, alors que les paiements postérieurs à la réception des biens ou services

seront probablement de nature financière, quoique, dans le cas des opérations de troc, des biens ou services peuvent être fournis aux fins de l'extinction de la dette. À moins que les paiements ne soient effectués plus d'un an à l'avance, ces passifs doivent être enregistrés dans les *crédits commerciaux et avances, à court terme*.

Prêts au FMI

(Lending to the Fund)

Le FMI a en place deux accords d'emprunt multilatéraux permanents — les Nouveaux Accords d'emprunt (NAE) élargis et les Accords généraux d'emprunt (AGE). Si le FMI estime que sa capacité d'engagement à terme pourrait être insuffisante pour répondre aux besoins de ses pays membres, par exemple en cas de grave crise financière, il peut activer ces accords.

Les AGE sont des accords de crédit de longue date par lesquels onze économies avancées se tiennent prêtes à accorder au FMI des prêts en monnaie nationale pour parer ou remédier à une situation qui pourrait être préjudiciable au système monétaire international. Les NAE sont un ensemble d'accords de crédit passés avec certains pays membres, qui se tiennent prêts à accorder des prêts au FMI. La participation aux NAE ou aux AGE donne lieu à une créance conditionnelle égale au montant de crédit non utilisé. Comme indiqué, le FMI peut demander à un pays membre participant aux NAE ou aux AGE de lui accorder un prêt à bref délai. Lorsque les fonds sont effectivement décaissés, le pays membre obtient une créance sur le FMI qui est qualifiée d'avoir de réserve et doit être incluse dans la position de réserve au FMI. Pour de plus amples informations sur les NAE et les AGE, voir le site www.imf.org/external/np/exr/facts/gabnab.htm et la version révisée de *International Reserves and Foreign Currency Liquidity: Guidelines for a Data Template*, appendice 8 (FMI, 2013).

Face à la crise financière et en réponse à l'appel lancé par le Comité monétaire et financier international (CMFI) en avril 2009, le FMI a pris un certain nombre de mesures pour accroître sensiblement les ressources destinées à financer ses prêts. Parmi les dispositifs additionnels relevant du compte des ressources générales figurent l'Accord de prêt bilatéral — accord en vertu duquel un pays membre du FMI s'engage à fournir à ce dernier, sur sa demande, un prêt, généralement dans sa monnaie

nationale, à concurrence d'un montant convenu — et l'Accord d'achat d'obligations (NPA) — accord en vertu duquel un pays membre du FMI s'engage à acheter à ce dernier, sur sa demande, un billet à ordre émis par lui, à concurrence d'un montant convenu. Les obligations relevant des NPA sont de deux types, les obligations de la série A et celles de la série B.

Prêts-projets : décaissements

(Project Loans: Disbursements)

Les décaissements de prêts-projets peuvent prendre les formes suivantes :

- Avances à l'emprunteur — les décaissements doivent être comptabilisés lorsque le prêteur avance les fonds à l'emprunteur.
- Paiement direct du prêteur aux fournisseurs des biens et services — les décaissements doivent être comptabilisés lorsque le prêteur paie les fournisseurs.
- Remboursement si l'emprunteur a déjà payé les fournisseurs — les décaissements doivent être enregistrés lorsque le prêteur rembourse l'emprunteur.

R

Réassurance

(Reinsurance)

Les positions résultant des opérations de réassurance sont traitées de la même manière que celles découlant des opérations d'assurance.

Dans le cas de la réassurance liée à l'assurance vie, les réserves techniques des compagnies d'assurance qui sont des actifs des assurés non résidents représentent une dette extérieure des compagnies d'assurance. Comme pour les droits des ménages sur les réserves techniques des compagnies d'assurance vie, la dette extérieure de ce type doit être classée au poste *autres passifs sous forme de dette* dans les données sur la position de la dette extérieure brute.

Pour ce qui est de l'assurance dommages, le prépaiement des primes par les non-résidents et les réserves-sinistres touchant les non-résidents font eux aussi partie de la dette extérieure. Dans les deux cas, la dette extérieure de ce type est incluse dans les *autres passifs sous forme de dette* (voir *Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard* dans la partie 1 du présent appendice).

Rétrocession d'emprunts

(On-Lending of Borrowed Funds)

Une unité institutionnelle d'une économie peut emprunter des fonds à un ou plusieurs non-résidents, puis les rétrocéder à une seconde unité institutionnelle de la même économie. Dans ce cas, la première unité institutionnelle, c'est-à-dire celle qui a emprunté les fonds à un ou plusieurs résidents, doit enregistrer un passif sous forme de dette extérieure, toute rétrocession ultérieure étant classée dans les créances/passifs intérieurs. Comme l'indique le chapitre 2, l'essentiel est de déterminer si le créancier a une créance sur le débiteur et, dans cet exemple, le créancier non résident a une créance sur la première unité institutionnelle.

Si une unité institutionnelle d'une économie a emprunté à un ou plusieurs non-résidents et rétrocédé les fonds à un non-résident, elle doit enregistrer à la fois une dette extérieure et une créance extérieure. L'emprunteur non résident doit lui aussi enregistrer un passif sous forme de dette extérieure dans les données sur la dette extérieure de son économie.

T

Transformation de biens

(Processing of Goods)

Les services de fabrication sur des intrants physiques détenus par des tiers — c'est-à-dire les biens exportés ou importés pour transformation — recouvrent les services de transformation, d'assemblage, d'étiquetage, d'emballage, etc., fournis par des entreprises qui ne sont pas les propriétaires des biens en question, mais sont payés par leur propriétaire pour ces services. Dans pareils cas, il n'y a pas transfert de propriété, et la transaction entre le prestataire des services et le propriétaire n'est pas enregistrée dans les marchandises générales. En conséquence, il n'y a pas de passif de contrepartie à imputer pour ces transactions, car il n'y a pas imputation d'un transfert de propriété. En d'autres termes, il n'y a pas d'enregistrement de passifs sous forme de dette extérieure dans les crédits commerciaux et avances (ou au poste *investissements directs : crédits interentreprises*, s'il y a lieu) pour les biens exportés ou importés pour transformation.



Appendice 2. Opérations inverses sur titres

Introduction

1. Dans le *Guide*, les opérations inverses sur titres sont tous les accords en vertu desquels une partie acquiert légalement des titres et s'engage dès le départ, par contrat, à restituer les mêmes titres ou des titres équivalents, au plus tard à une date convenue, à la partie qui lui a fourni les titres¹. Ces transactions sont connues sous le nom de mises ou prises en pension, de prêts de titres et d'opérations de vente/rachat². Lorsqu'il y a apport de liquidités, la nature économique de l'accord 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 d'application de l'accord et tire un revenu de ces fonds sous forme du prix fixe convenu auquel les titres seront revendus lorsque la transaction sera inversée.

2. Comme décrit au chapitre 3, les titres qui sont fournis dans une opération inverse restent au bilan du pourvoyeur. Les fonds versés ou reçus dans le cadre d'opérations de pension sont traités comme un prêt ou un dépôt. Ils sont classés parmi les prêts, à moins qu'ils ne soient considérés comme des dépôts entrant dans la définition nationale de la monnaie au sens large. Si une opération de pension ne comporte pas un apport de liquidités (c'est-à-dire qu'un titre est échangé contre un autre, ou qu'une partie offre un titre sans garantie), il n'y a ni prêt ni dépôt. Si le preneur

revend directement les titres ainsi acquis, il enregistre une position négative (ou «courte») sur ces titres.

3. Cet appendice présente des informations générales sur les opérations inverses sur titres, illustrées par quatre exemples montrant comment enregistrer les positions correspondantes dans les données sur la position de la dette extérieure brute.

Quels sont ces instruments?

Mise ou prise en pension

4. Dans une mise en pension, des titres sont fournis en échange de liquidités, et le vendeur (fournisseur des titres) s'engage à racheter les mêmes titres ou des titres analogues à un prix et une date future déterminés. Pour l'acquéreur des titres, l'opération est une *prise en pension*. Il perçoit sur les liquidités avancées des intérêts égaux à la différence entre les cours acheteur et vendeur des titres; le taux d'intérêt est lié au taux interbancaire en vigueur, et non à celui des titres faisant l'objet de l'opération³. L'acquéreur reçoit un droit de propriété entier et absolu sur les titres, mais le risque de marché — les avantages (et risques) de la propriété (par exemple le droit à des gains, ou pertes, de détention) — est conservé par le fournisseur des titres; ce dernier reçoit en outre le revenu de la propriété ou de l'investissement attaché aux titres, mais il le reçoit du preneur des titres, et non de leur émetteur; autrement dit, l'engagement d'inverser le transfert de la propriété juridique à une date future et à un prix déterminé signifie que le propriétaire initial conserve les risques et avantages des variations du prix de l'actif. Il était prévu initialement que le droit de l'acquéreur des titres de les revendre serait invoqué seulement en cas de défaillance du fournisseur, mais, à mesure que le marché

¹L'engagement de rachat peut porter sur une date future spécifiée (souvent un délai d'un ou de plusieurs jours, mais parfois plus long) ou non (échéance «ouverte»).

²Les mises ou prises en pension de titres, les prêts de titres avec garantie en espèces et les opérations de vente/rachat sont différentes appellations de dispositifs ayant le même effet économique que des accords de rachat de titres — ils consistent tous à fournir des titres en nantissement d'un prêt ou d'un dépôt. La mise en pension est une opération considérée du point de vue du fournisseur des titres, tandis que la prise en pension est vue sous l'angle de l'acquéreur des titres. Les opérations de vente/rachat ont le même effet économique que les pensions, mais sont d'une exécution moins compliquée. Si le vendeur a une option, et non une obligation, de racheter les titres, l'accord est parfois appelé *faux accord de rachat*. Il n'est pas considéré comme une opération inverse sur titres dans le *Guide*.

³Dans le cas où un paiement de coupon est effectué pendant la durée de l'opération de pension, il faut en tenir compte dans la détermination des fonds à rembourser. Cependant, les participants au marché cherchent à éviter autant que possible une telle situation.

s'est développé, le droit de les revendre sur simple option de l'acquéreur s'est généralisé.

5. Les opérations de pension sont activement utilisées sur les marchés financiers internationaux. Elles sont souvent de très courte durée (un jour), mais peuvent être plus longues (pouvant parfois durer plusieurs semaines), ou ont une échéance «ouverte» (c'est-à-dire que les parties décident tous les jours de renouveler l'accord ou d'y mettre fin). Plusieurs types d'institutions sont parties à ces opérations. Le plus souvent, des institutions financières traitent avec d'autres institutions financières, tant résidentes que non résidentes, et des banques centrales avec des institutions financières résidentes et d'autres banques centrales. Cependant, les entreprises non financières et les administrations publiques peuvent elles aussi recourir à ces opérations.

6. Les mises en pension sont effectuées pour diverses raisons :

- Financer des achats de titres : le fournisseur du titre l'acquiert directement, puis le revend par mise en pension pour financer la position.
- Accroître la liquidité en mobilisant des fonds tout en conservant l'exposition aux variations du prix de marché du titre : le fournisseur souhaite détenir une position à plus long terme sur le titre, mais a en même temps besoin de liquidités dans le court terme.
- Acquérir des titres pour couvrir une position négative (ou «courte») : l'acquéreur prend une position négative sur les titres, tirant ainsi parti d'une baisse du prix du marché.
- Prendre des positions à effet de levier sur les titres par le biais d'un programme consistant à acheter des titres, à les mettre en pension, à acheter davantage de titres au moyen des fonds ainsi acquis, etc., avec pour seule limite l'obligation de dépôt de marge, c'est-à-dire que le fournisseur se ménage une forte exposition positive aux variations du prix des titres sans avoir à financer entièrement cette exposition sur ses propres fonds.
- Pour les banques centrales, les mises en pension sont un moyen de réduire ou éponger la liquidité sur les marchés financiers intérieurs — dans de nombreux pays, le taux de pension (taux payé par l'emprunteur dans une opération de pension) est le taux de référence pour les prêts de la banque centrale aux conditions du marché.

7. Les mises et prises en pension en chaîne sont pratiques courantes sur les marchés financiers, car elles permettent à des participants à excellente réputation de

solvabilité de mobiliser des fonds à des taux inférieurs à ceux auxquels ils peuvent les rétrocéder. Par ce faire, le marché des pensions entre dans le cadre plus large des activités d'intermédiation financières⁴. Le développement des opérations de pension peut accroître la liquidité d'un marché monétaire tout en approfondissant le marché des titres sous-jacents (souvent des titres publics, mais pas nécessairement), ce qui donne lieu à des taux d'emprunt plus avantageux à la fois pour les participants au marché monétaire et les administrations publiques.

8. En général, le fournisseur des titres dans une mise en pension est celui qui prend l'initiative de la transaction, donnant ainsi au preneur un léger avantage dans les négociations. Ce sont des opérations de pension dites «motivées par la recherche de liquidités». Dans ces circonstances, le pourvoyeur des titres n'est pas tenu de fournir un titre particulier — mais un titre acceptable figurant sur une liste généralement disponible. Il est souvent permis de substituer un titre à un autre pendant la durée de la pension; en effet, le pourvoyeur du titre pourrait souhaiter disposer du titre mis en pension, et il lui est permis de le faire s'il substitue à ce titre un autre titre d'une qualité égale (qui se trouve généralement sur une liste de titres acceptables). Ce droit de substitution aura en général 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 type de titre déterminé. Les opérations de pension sont alors dites «motivées 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 pour honorer les engagements. Dans ces cas, si des liquidités sont fournies en garantie (les garanties prenant d'autres formes seront examinées plus loin à la section des *Prêts de titres*), le pourvoyeur du titre se trouve dans une position de négociation plus forte. Pour l'essentiel, lorsque 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, lorsque le titre ne peut être obtenu nulle part ailleurs, le taux d'intérêt des liquidités reçues peut tomber à zéro.

⁴Les livres des participants aux opérations de pension peuvent correspondre ou pas : dans le premier cas, les échéances des mises en pension sont les mêmes que celles des prises en pension; dans le second cas, les échéances diffèrent, c'est-à-dire que le participant spéculé sur les variations de la courbe de rendement.

10. Selon qu'une transaction est motivée par la recherche de liquidités ou celle 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», ou marge de sécurité, est parfois utilisée pour décrire cette différence. Les paiements de marge peuvent être effectués d'emblée — on parle alors de *marge initiale* — ou pendant la pension — il s'agit alors de la *marge de variation*⁵. Lorsque la valeur de marché de la garantie baisse, la marge de variation est payée, ce qui rétablit la marge à sa valeur de marché initiale. Selon que la transaction a pour motif la recherche de liquidités ou celle 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 de crédit influent sur le montant de marge fourni. Le risque de marché se rapporte au titre sous-jacent — plus son prix de marché est variable, plus la marge est élevée; le risque de crédit a trait au risque que posent les deux parties à la pension l'une à l'autre — plus le risque de crédit que semble poser le fournisseur de la marge est grand, plus la marge est élevée. Dans les deux cas, une marge plus forte protège la partie qui la reçoit contre une hausse de la probabilité d'évolution négative. Étant donné que les deux parties sont exposées au risque dans une mesure égale au début de l'opération, il arrive que, sur de nombreux marchés des capitaux développés, la marge initiale ne soit pas exigée si leurs cotes de crédit sont approximativement égales (les autorités monétaires demandent généralement une marge initiale, et elles ne la paient que rarement, voire jamais), mais la marge de variation est généralement versée lorsque le prix de marché du titre baisse. En revanche, lorsque la valeur du titre augmente, son acquéreur peut ou non restituer une partie de la valeur du titre comme «marge de variation inverse», selon la pratique en vigueur sur le marché du pays en question. 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 la volatilité du prix de marché du titre.

12. Le cadre juridique et les modalités du marché des pensions, y compris les paiements de marge (marge initiale ou de variation), la faculté de substituer un titre

à un autre et la conservation du risque de marché par le pourvoyeur du titre, sont autant d'arguments en faveur de la classification de ces opérations parmi les prêts, le titre restant inscrit au bilan de la partie qui l'a fourni; autrement dit, on considère qu'il n'y a pas transfert de la propriété économique du titre. C'est certainement ainsi que les participants au marché voient les pensions. En revanche, étant donné le transfert de la propriété juridique du titre, certains font valoir qu'une transaction sur titres doit être enregistrée — le pourvoyeur du titre ne détient plus une créance juridique sur son émetteur. Le chapitre 4 contient un tableau des postes pour mémoire relatifs à la position de la dette extérieure brute qui peut être utilisé pour présenter les titres de créance émis par des résidents que ces derniers 1) ont fournis à des non-résidents, et 2) ont obtenus de non-résidents dans des opérations inverses, notamment des pensions. Ce tableau aide à suivre le transfert de la propriété juridique de ces titres de créance entre résidents et non-résidents et, plus généralement, les positions acquises dans le cadre d'opérations inverses.

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, au plus tard à une date convenue, à la partie à laquelle il les a achetés initialement. L'acquéreur ne fournit pas de liquidités au pourvoyeur en contrepartie de l'acquisition des titres, bien qu'il y ait parfois versement de frais par l'acquéreur et apport d'une garantie (par exemple sous forme d'autres titres). Si une garantie en espèces 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, qui peut revendre le titre, mais le risque de marché — les avantages (et les risques) de la propriété (par exemple le droit à des gains, ou pertes, de détention) — est conservé par le propriétaire initial du titre, qui reçoit en outre le revenu de la propriété ou de l'investissement attaché au titre, mais il le reçoit de l'acquéreur du titre, et non pas de son émetteur. En conséquence, il n'y a pas transaction sur titres et — si des liquidités ne sont pas fournies — il n'y a pas de prêt. Comme les prêts de titres sont des opérations motivées par la recherche d'un titre, c'est l'acquéreur du titre qui prend l'initiative de la transaction, donnant ainsi un avantage au «prêteur» du titre dans les négociations. Le niveau des frais sur ces prêts dépend du degré de disponibilité du titre. Le paiement peut avoir lieu

⁵Il n'y a pas de paiement de marge pour les opérations de vente/rachat.

à la signature ou à la clôture du contrat. Dans la plupart des cas, le propriétaire 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 a toujours droit aux dividendes ou intérêts procurés par le titre pendant la durée du prêt, mais il en reçoit les paiements de l'acquéreur, et non de l'émetteur du titre⁶.

15. Les prêts de titres sont activement utilisés sur les marchés financiers. Dans de nombreux cas, le transfert des titres entre détenteurs est assuré par un dépositaire de titres. Le propriétaire du titre confère au dépositaire le droit général de rétrocéder le titre, sous réserve de certaines garanties juridiques. Par conséquent, il arrive fréquemment que le propriétaire du titre ignore que le titre a été vendu dans le cadre d'un accord de prêt de titres.

16. Les prêts de titres sont effectués pour les principales raisons suivantes :

- Le preneur du titre l'acquiert pour honorer son engagement de vendre le titre, c'est-à-dire pour couvrir une position négative (ou «courte»). Il peut prendre des positions à effet de levier en vendant des titres qu'il ne détient pas, puis en couvrant sa position au moyen de titres acquis dans le cadre d'opérations de prêt.
- Le pourvoyeur du titre perçoit un revenu sous forme de frais versés par l'acquéreur — le propriétaire a une position à long terme sur le titre, mais obtient un revenu additionnel grâce au prêt du titre.
- Le dépositaire peut recevoir des paiements de frais supplémentaires, dont il pourrait faire bénéficier le propriétaire du titre en abaissant les frais de conservation de titres. Il sera probablement plus à même de gérer la garantie fournie par l'acquéreur que le propriétaire du titre, qui pourrait, en échange de son autorisation de prêter le titre, bénéficier d'une réduction des frais de conservation et ne pas avoir à gérer la garantie fournie.

17. Comme les pensions, les prêts de titres peuvent être effectués en chaîne : les courtiers rétrocèdent successivement des titres à d'autres courtiers, à des opérateurs

⁶Dans les cas où ce sont des titres de participation qui sont prêtés, on cherche généralement à éviter que le prêt des titres coïncide avec une réunion des actionnaires ou tout autre événement nécessitant l'exercice de droits de vote (par exemple pour une offre publique d'achat). Cependant, il n'est pas toujours possible de savoir quand ces situations se produiront, et les accords permettent en général la restitution des titres au propriétaire initial dans de telles circonstances.

sur titres ou à d'autres parties. Les opérations de prêt en chaîne sont inversées lorsque les titres sont restitués. Les titres prêtés sont des titres qui peuvent être émis par des résidents ou des non-résidents, par des administrations publiques ou par des sociétés, et peuvent être soit des titres de participation, soit des instruments de dette. Les prêts de titres accroissent la liquidité des marchés de titres et réduisent les délais de règlement de certaines transactions, en particulier pour les titres faisant l'objet de transactions peu fréquentes ou de faible volume.

18. L'acquéreur des titres fournira généralement en garantie d'autres titres dont la valeur est égale ou supérieure à celle des titres «prêtés», versant une marge initiale, encore que, dans certains cas, aucune garantie ne soit apportée. Si la garantie est en espèces, la transaction aura le même effet économique qu'une mise en pension (voir ci-dessus). Si la valeur de marché des titres donnés en garantie baisse par rapport à la valeur des titres «prêtés», l'acquéreur sera généralement tenu de verser une marge de variation afin de rétablir la position relative. Si la valeur des titres donnés en garantie augmente, le pourvoyeur est tenu ou non de restituer une partie de la garantie, selon la pratique en vigueur dans le pays.

19. En raison de l'obligation de restituer les titres, du paiement de marge, de la conservation par le propriétaire initial des risques de marché liés aux titres et du droit de recevoir des revenus tirés des titres, les titres faisant l'objet de prêts restent au bilan du propriétaire initial. Si l'acquéreur d'un titre vend le titre acquis dans le cadre d'un prêt de titres, une position négative (ou «courte») sur ce titre est enregistrée du fait de l'obligation de restituer le titre à celui qui l'a fourni. Comme indiqué ci-dessus, le chapitre 4 contient un tableau des postes pour mémoire relatifs à la position de la dette extérieure brute qui peut être utilisé pour présenter les données sur les titres de créance émis par des résidents et que ces derniers 1) ont fournis à des non-résidents, ou 2) ont acquis des non-résidents dans le cadre d'opérations inverses, notamment d'accords de prêt de titres.

Exemples d'enregistrement des opérations inverses sur titres

20. Pour aider les statisticiens, quelques exemples sont présentés au tableau A2.1 en vue de montrer comment enregistrer différents types d'opérations inverses sur titres dans les données sur la position de la dette extérieure brute et dans le tableau des postes pour mémoire

Tableau A2.1 Dette extérieure : enregistrement des opérations inverses sur titres

Transaction	Variation de la position de la dette extérieure brute		Pour mémoire : titres de créance acquis dans des opérations inverses sur titres : variation des positions	
	Titres de créance (+ = augmentation)	Prêts (+ = augmentation)	Achetés par des non-résidents à des résidents (+ = augmentation)	Achetés par des résidents à des non-résidents (- = augmentation)
Exemple 1 : Mise en pension				
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	—
Exemple 2 : Prise en pension				
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 prise en pension.	—	—	—	-100
c) Après la transaction 2a), le résident vend le titre à un non-résident dans le cadre d'une prise 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
Exemple 3 : Prêt de titres				
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	—
Exemple 4 : Prêt de titres				
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

lorsque des titres de créance sont en jeu⁷. Ces exemples indiquent comment la position de la dette varie lorsque des titres de créance émis par des résidents sont achetés par un non-résident à un résident, et vice versa, dans le cadre d'une opération inverse sur titres. Dans tous ces exemples, on suppose que la valeur des titres de créance faisant l'objet des transactions est de 100 et que celle de toute liquidité fournie est de 95. Dans chaque exemple, il s'agit d'une transaction sur un titre de créance émis par un résident de A. Chaque exemple comporte une transaction initiale, suivie de différents cas de figure. Pour chacun de ces derniers, les inscriptions portent à la

fois sur la transaction initiale et la transaction ultérieure considérée dans le cas de figure. En conséquence, par exemple, les montants inscrits pour 1b) comprennent à la fois la vente du titre de créance dans le cadre d'une mise en pension par un résident de A à un non-résident (1a)) et la vente ultérieure dans le cadre d'une mise en pension par le non-résident à un autre résident de A (1b)); les montants inscrits pour 1c) incluent à la fois la vente du titre dans le cadre d'une mise en pension par un résident de A à un non-résident (1a)) et la vente ultérieure dans le cadre d'une mise en pension par le non-résident à un autre non-résident (1c)).

⁷Lorsque les opérations inverses sur titres portent sur des titres de participation, elles influent sur la dette extérieure uniquement si ces titres sont donnés en garantie pour l'acquisition de liquidités auprès d'un non-résident. Dans pareil cas, il y a enregistrement d'un prêt.



Appendice 3. Glossaire de la dette extérieure

A

Abandon de créance

(Debt Write-Off)

Action unilatérale par laquelle un créancier peut réduire la valeur de sa créance sur le débiteur dans ses propres livres. C'est le cas, par exemple, lorsqu'un créancier considère une créance comme irrécouvrable, peut-être en raison de la faillite du débiteur, et ne l'inscrit plus dans ses livres. Le passif correspondant doit être retiré du bilan du débiteur.

Accord avec le FMI

(IMF Arrangement)

Accord entre le FMI et le pays membre en vertu duquel le FMI fournit à ce dernier des concours financiers pour l'aider à résoudre ses problèmes de *balance des paiements* et pour atténuer l'effet de l'ajustement. Voir à l'appendice 1, *Utilisation des crédits et prêts* du FMI.

Accord de confirmation

(Stand-By Arrangement—SBA)

Le gros de l'aide non concessionnelle du FMI est fourni dans le cadre d'accords de confirmation. L'accord de confirmation a pour but d'aider les pays à surmonter des difficultés de balance des paiements à court terme. Les objectifs du programme sont fixés en conséquence, et les décaissements sont subordonnés à la réalisation de ces objectifs («conditionnalité»). La durée d'un accord de confirmation est en général de 12–24 mois, et le délai de remboursement est de trois ans et trois mois à cinq ans à partir du décaissement. Les accords de confirmation peuvent être fournis à titre de précaution — les pays n'ont pas l'intention d'effectuer des tirages sur les montants approuvés, mais conservent l'option de le faire si les conditions se détériorent —, qu'il s'agisse d'accords à accès normal ou exceptionnel. Leurs modalités sont souples pour ce qui est de l'étalement des décaissements et de l'accès aux fonds au début de période lorsque la situation le justifie.

Accord de prêt

(Loan Agreement)

Instrument 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 *réaménagement/restructuration de la dette*, dont l'un des éléments est le rééchelonnement.

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 au titre de la *facilité élargie de crédit* (FEC) et de la *facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance* (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.

Accords de rééchelonnement bilatéraux

(Bilateral Rescheduling Agreements)

Accords de rééchelonnement conclus bilatéralement entre le *débiteur* et chacune des économies *créancières*. 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 dans le *Procès-verbal agréé* signé par les pays en question.

Actifs financiers

(Financial Assets)

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. Ils comprennent les créances au titre des actions et parts de fonds de participation, des instruments de dette, des dérivés financiers et options sur titres des salariés et de la composante or physique de l'or monétaire.

Actifs/passifs conditionnels (ou éventuels)

(Contingent Asset/Liability—Contingencies)

Dispositions financières contractuelles entre unités institutionnelles qui ne donnent pas lieu à une obligation inconditionnelle d'effectuer des paiements ou de fournir d'autres objets de valeur. Les actifs/passifs conditionnels ne sont pas considérés comme des actifs ou passifs financiers avant que la ou les conditions ne soient remplies. Les lignes de crédit, les lettres de crédit et les engagements de prêt assurent la mise à disposition des fonds, mais il n'y a pas création d'un actif financier (c'est-à-dire d'une créance) tant que les fonds ne seront pas effectivement fournis.

Activité bancaire internationale (données de la BRI)

(International Banking Business—BIS Data)

Dans les statistiques consolidées de la BRI, les créances internationales sont égales aux créances transfrontières des banques (A) plus les créances locales en devises des entreprises apparentées (B). Les créances étrangères sont égales à la somme des créances transfrontières et des créances locales en toutes monnaies des sociétés étrangères. En conséquence, il est possible de calculer les créances étrangères sur la base de l'emprunteur direct en faisant la somme des créances internationales (A+B) et des créances locales en monnaie nationale (C).

Affacturation à forfait

(Forfaiting)

Mécanisme, utilisé surtout pour le crédit à moyen et à long terme, qui consiste en l'achat, avec décote, de billets à ordre ou traites 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—NNAs)

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 aux pays et territoires figurant sur la liste des bénéficiaires d'APD du CAD (voir le site www.OECD.org/dac/stats/daclist) et aux institutions de développement multilatérales qui sont administrés dans le but principal de promouvoir le développement et le bien-être économiques 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 %). Les recettes au titre de l'APD recouvrent les *décaissements* effectués 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 ont une pondération plus forte à la fin de la durée de vie de l'*instrument de dette*. 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 viabilité de la dette (AVD)

(Debt-Sustainability Analysis—DSA)

Étude de la situation de la dette à moyen ou long terme d'une économie. Les conseils du FMI sur la politique

macroéconomique — tant dans le cadre des programmes qu'il appuie que dans l'exercice de ses fonctions de surveillance — sont fondés sur l'analyse de la capacité d'un pays de financer les objectifs de sa politique et d'assurer le service de la dette qui en résulte sans avoir à procéder à des ajustements excessifs, ce qui pourrait compromettre sa stabilité. À cette fin, le FMI a mis au point un cadre formel d'analyse de la viabilité de la dette publique et extérieure (AVD), outil qui sert à mieux détecter et prévenir les crises éventuelles ou à mieux résoudre les crises existantes. Ce cadre est devenu opérationnel en 2002 (voir www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/index.htm).

Arbitrage

(Arbitrage)

Acheter (ou emprunter) sur un marché et vendre (ou prêter) sur le même marché ou sur un marché différent pour tirer avantage des inefficiences du marché ou des écarts entre les cours.

Arrangement relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public

(Arrangement on Guidelines for Officially Supported Export Credits)

L'Arrangement est une convention verbale («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 jouit du soutien administratif de cette organisation. 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).

Arriérés de transfert

(Transfer Arrears)

Arriérés découlant non pas de la capacité du débiteur initial à fournir de la monnaie nationale, mais de l'impossibilité pour les autorités monétaires de fournir des devises à une autre entité résidente, empêchant ainsi cette entité d'assurer le service de sa dette en devises (voir l'appendice 7, paragraphe 5).

Arriérés techniques

(Technical Arrears)

Arriérés qui se créent lorsque les paiements exigibles aux termes du contrat existant ne sont pas effectués, même si le créancier a accepté en principe de rééchelonner la dette, car le nouvel accord n'a pas encore été signé et mis en œuvre. Ces arriérés apparaissent généralement dans le contexte d'accords du Club de Paris entre la date de la séance de rééchelonnement en Club de Paris et celle à laquelle les accords bilatéraux sont signés et mis en œuvre (voir l'appendice 7, paragraphe 5).

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 (économies) en développement à faible revenu des prêts à long terme assortis de conditions très concessionnelles : généralement une période de grâce de dix ans, un délai de remboursement de quarante 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 remboursement par l'organisme de crédit à l'exportation au créancier de ses pertes à concurrence d'un certain pourcentage du *crédit* couvert 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* liés à l'économie emprunteuse qui empêchent celle-ci d'effectuer les paiements au titre du service de sa dette.

B

Balance des paiements

(Balance of Payments)

État statistique où sont systématiquement résumées, pour une période donnée, les transactions entre résidents et non-résidents. Il comprend les comptes des biens et services, le compte du revenu primaire, le compte du revenu secondaire, le compte de capital et le compte financier.

Banque des règlements internationaux (BRI)

(Bank for International Settlements—BIS)

Créée en 1930 par convention intergouvernementale, la Banque des règlements internationaux favorise le dialogue et facilite la coopération entre les banques centrales. À ce titre, elle exerce quatre principales fonctions : 1) elle organise les rencontres des banques centrales et organismes de contrôle; 2) elle soutient la recherche économique, monétaire, financière et juridique et est un centre de partage d'informations statistiques entre banques centrales et de publication de statistiques sur les opérations bancaires, les titres et les marchés des changes et des dérivés à l'échelle mondiale; 3) elle organise des séminaires et ateliers; et 4) elle offre une vaste gamme de services financiers pour aider les banques centrales et autres institutions monétaires officielles à gérer leurs réserves de change.

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 publique de développement (Official Development Bank)

Société financière non monétaire placée 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.

Banques déclarantes (Reporting Banks)

D'après la terminologie de la *BRI*, toutes les institutions de dépôts (et certaines institutions financières non collectrices de dépôts) qui communiquent à la *BRI* des données à inclure dans ses statistiques bancaires internationales.

Base de données des statistiques de la dette du secteur public (DSP)

(Public Sector Debt Statistics (PSD) Database)

La base de données des Statistiques de la dette du secteur public (base de données DSP), établie conjointement par

la Banque mondiale et le Fonds monétaire international, regroupe des données trimestrielles détaillées sur la dette de l'administration centrale, des administrations publiques et du secteur public de certains pays, qui étaient au début principalement des économies en développement/de marché émergentes. Le but essentiel de cette base de données est de faciliter la diffusion en temps opportun de données sur la dette du secteur public sous une présentation type. En centralisant ces données et les métadonnées qui les accompagnent, la base de données facilite l'analyse macroéconomique et les comparaisons entre pays. Elle inclut des tableaux par pays et de comparaison entre pays et permet aux utilisateurs de rechercher et extraire des données, par pays, groupe de pays et composantes spécifiques de la dette publique. Pour de plus amples détails, se reporter à www.worldbank.org/qpsd.

C

Cadre de viabilité de la dette (CVD)

(Debt-Sustainability Framework—DSF)

Dans le cadre des objectifs du Millénaire pour le développement (OMD), le FMI et la Banque mondiale ont élaboré un mécanisme pour guider les pays et les bailleurs de fonds dans la mobilisation des fonds nécessaires pour financer les besoins de développement des pays à faible revenu tout en réduisant les risques d'une accumulation excessive de la dette à l'avenir. Face à ce défi, le cadre de viabilité de la dette (CVD) a été adopté en avril 2005. Dans ce cadre, qui fait l'objet d'examen périodiques, il est procédé régulièrement à des analyses de viabilité de la dette (AVD).

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 par montant du versement.

Capitalisation des intérêts

(Capitalized Interest)

Transformation des *intérêts* courus ou des paiements d'intérêts futurs, par accord contractuel avec le créancier,

en un nouvel *instrument de dette* ou en *principal de l'instrument de dette existant*. 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 de dette 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 du *service de la dette éligible* et des arriérés.

Classification sectorielle

(Sector Classification)

Dans le *SCN 2008* et le *MBP6*, les secteurs institutionnels sont formés par le regroupement d'unités institutionnelles de type analogue selon leurs objectifs et fonctions économiques.

Clause d'accélération

(Acceleration Clause)

Les prêts concessionnels des institutions multilatérales incluent une clause d'accélération qui est activée lorsque la cote de crédit d'un pays le rend admissible à un prêt de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) et que son revenu national brut par habitant (RNB) atteint ou dépasse la limite opérationnelle d'admissibilité à une aide de l'Association internationale de développement (IDA) pendant trois années consécutives. La clause d'accélération doublera le niveau de chaque remboursement, réduisant ainsi de moitié l'échéance résiduelle.

Clause de bonne volonté

(Goodwill Clause)

Dans les accords avec le Club de Paris, clause par laquelle les *créanciers* consentent en principe, mais sans s'engager, à envisager un *allègement* ultérieur de la dette d'une *économie débitrice* 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 de flux future ou à une *opération sur le stock de la dette*.

Clause de transfert

(Transfer Clause)

Disposition par laquelle le gouvernement de l'économie débitrice s'engage à garantir le transfert immédiat et sans restriction de devises dans tous les cas, 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 gouvernements créanciers qui se réunit régulièrement à Paris depuis 1956 aux fins du traitement de la dette de pays éprouvant des difficultés de paiement; le secrétariat est assuré par le Trésor français. Les créanciers rééchelonnent des dettes publiques du pays débiteur au titre du soutien international aux économies qui ont du mal à assurer le service de leur dette et qui mettent en œuvre un programme d'ajustement appuyé par le FMI. Le Club de Paris compte — au moment de la publication du *Guide* — 19 membres permanents, ainsi que des membres associés et des observateurs (dont le FMI et la Banque mondiale). Son noyau de créanciers se compose principalement des pays de l'OCDE, mais d'autres créanciers peuvent participer aux sessions, lorsque le cas d'une économie débitrice le justifie.

Coentreprise

(Joint Venture)

Entreprise dans laquelle deux ou plusieurs parties détiennent des intérêts majoritaires. Voir *MBP6*, paragraphes 4.45–4.46.

Cofinancement

(Cofinancing)

Financement conjoint ou parallèle de programmes ou projets, à l'aide de prêts ou dons accordés à des économies 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 multilatérales (voir *Créanciers multilatéraux*).

Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE

(Development Assistance Committee (DAC) of the OECD)

Depuis le début des années 60, le CAD de l'OCDE, qui réunit les plus grands donateurs du monde, définit les normes mondiales dans les principaux domaines de développement et en assure le suivi. Il constitue un forum unique d'échange de vues et de partage d'enseignements. Par de vastes partenariats au développement, le CAD suit le financement du développement, aidant à assurer que les fonds sont investis dans des projets efficaces et ont pour effet de promouvoir la conduite de bonnes politiques. Au fil des ans, le CAD a cherché à offrir des approches novatrices et intégrées face aux divers défis du développement — du changement climatique à l'égalité homme-femme — et a joué un rôle dans l'établissement des principaux engagements internationaux en faveur du développement, notamment des objectifs du Millénaire pour le développement et de la Déclaration de Paris sur l'efficacité de l'aide. 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 du CAD sont : l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, la Corée, 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 Norvège, la Nouvelle-Zélande, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et l'Union européenne (voir le site www.oecd.org/dac).

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 de tous les bénéfices non réalisés sur les 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, il est entendu que le débiteur cherchera à obtenir auprès des autres créanciers un *allègement de la dette* assorti de conditions au moins équivalentes.

Comptabilisation des intérêts courus

(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 1) les *transferts en capital* à recevoir et à payer entre résidents et non-résidents et 2) les acquisitions et cessions d'actifs non financiers non produits entre résidents et non-résidents.

Compte de garantie bloqué

(Escrow Account)

Dans le contexte des paiements au titre de la *dette extérieure*, compte généralement détenu dans des banques situées hors de l'*économie débitrice* 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, de fait, la priorité pour ce qui est du *service de la dette*.

Compte des transactions courantes

(Current Account)

Le compte des transactions courantes de la balance des paiements retrace toutes les transactions sur biens, services, revenu primaire et revenu secondaire entre résidents et non-résidents. Le solde des transactions courantes est égal à la différence entre la somme des exportations et des revenus à recevoir et la somme des importations et des revenus à payer (les exportations et importations recouvrent à la fois les biens et les services, et les revenus désignent à la fois le revenu primaire et le revenu secondaire). La valeur du solde des transactions courantes est égale à l'écart épargne-investissement de l'économie.

Compte financier

(Financial Account)

Le compte financier de la *balance des paiements* retrace les transactions sur actifs et passifs financiers entre résidents et non-résidents (pour de plus amples informations, voir le *MBP6*, chapitre 8). C'est la classification fonctionnelle qui est le principal type de classification adopté pour ce compte : investissements directs, investissements de portefeuille, dérivés financiers et options sur titres des salariés, autres investissements, et avoirs de réserve.

Compte spécial

(Special Account)

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, niveau de

(Concessionality Level)

Calcul de la *valeur actualisée nette*, mesurée à la date d'octroi du prêt par la différence entre l'encours en *valeur nominale* 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* (ou aide 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 aussi *Élément de libéralité* et *Valeur actualisée nette*).

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 instrument de dette, comme un titre de participation, ou contre des fonds de contrepartie, aux fins du financement d'un projet ou d'une politique déterminés.

Conversion de créances à des fins écologiques

(Debt-for-Nature Swap)

Semblable à la *conversion de créances en financement du développement*, mais les fonds servent ici à financer des projets écologiques.

Conversion de créances en 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 forte décote. 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 de l'économie débitrice contre leur équivalent en monnaie nationale (en bénéficiant encore une fois d'une décote). L'ONG affecte les fonds ainsi obtenus au financement d'un projet de développement préalablement convenu avec le gouvernement de l'économie débitrice.

Coupon

(Coupon)

Le paiement de coupon d'une obligation est un paiement d'intérêts périodique que son détenteur perçoit entre la date d'émission et la date d'échéance de l'obligation.

Couverture

(Cover)

Garantie de *crédit à l'exportation* ou assurance contre les risques de retard de paiement ou de non-paiement des exportations. Les risques couverts incluent en général, mais pas toujours, le *risque commercial* aussi bien que le *risque politique*. 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 couverture varie généralement entre 90 % et 95 % (voir *Limites quantitatives*).

Créance financière

(Financial Claim)

Une créance financière 1) donne à un *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. Une créance financière a un passif de contrepartie.

Créances non recouvrées

(Unrecovered Claims)

Voir *Indemnités, paiements d'*

Créancier

(Creditor)

Entité détenant une *créance financière* sur une autre entité.

Créancier (ou clause) de *minimis*

(De Minimis Creditors, or Clause)

Petits créanciers qui ne participent pas aux opérations de *restructuration de la dette* à des fins de simplification de la mise en œuvre des accords de restructuration du Club de Paris. Leurs créances sont payables en totalité à l'échéance. Le seuil d'exposition définissant ce groupe de créanciers est fixé dans le *Procès-verbal agréé*.

Créanciers multilatéraux

(Multilateral Creditors)

Il s'agit des institutions financières multilatérales comme le FMI et la Banque mondiale, ainsi que d'autres banques de développement multilatérales.

Créanciers privés

(Private Creditors)

Créanciers qui ne sont ni des gouvernements ni des organismes du secteur public. Il s'agit des détenteurs privés d'obligations, des banques et autres institutions financières privées, des fabricants, 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, à des paiements d'*intérêts*. Le crédit a pour but de financer des dépenses de consommation et d'investissement ainsi que des transactions financières.

Crédit 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 acheteurs

(Buyer's Credit)

Accord financier par lequel une banque, une institution financière ou un *organisme de crédit à l'exportation* de l'économie exportatrice accorde un prêt directement à un acheteur étranger ou à une banque de l'économie importatrice pour le financement de l'achat de biens ou de services à l'économie exportatrice. Ce crédit est également appelé crédit financier. Cette appellation ne s'applique pas au crédit accordé directement par l'acheteur au vendeur (par exemple sous forme de crédits commerciaux et avances pour biens ou services).

Crédits à l'exportation

(Export Credit)

Prêt servant à financer un achat spécifique de biens ou services à une entité de l'*économie créancière*. Les crédits à l'exportation accordés par le fournisseur des biens — par exemple sous 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* de l'économie exportatrice 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 des *risques politiques, commerciaux ou de transfert* dans l'économie débitrice qui peuvent empêcher celle-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 lesquels 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 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 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 commerciaux (Commercial Credit)

Dans le cadre du Club de Paris, prêts initialement assortis de conditions qui ne permettent pas de les classer parmi les crédits au titre de l'*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 prêts* du FMI à l'appendice 1.

Crédits fournisseurs (Supplier's Credit)

Accord de financement aux termes duquel un exportateur accorde un crédit à l'acheteur.

Crédits liés au commerce (Trade-Related Credits)

Concept plus large qui recouvre, outre les crédits commerciaux et avances, d'autres crédits fournis pour financer les activités commerciales, notamment par l'intermédiaire des banques. Les crédits liés au commerce comprennent les crédits commerciaux et avances, les effets liés au commerce et les crédits fournis par un tiers pour le financement des échanges, tels que les prêts d'une institution financière étrangère ou d'un organisme de crédit à l'exportation étranger à l'acheteur.

Crédits mixtes (Mixed Credits)

Crédits comportant un élément d'aide de manière à assurer des modalités concessionnelles — comme un taux d'intérêt plus bas ou des échéances plus longues.

D

Date butoir (Cutoff Date)

Date (fixée au moment du premier *réaménagement* ou de la première *restructuration de la dette* d'un pays en Club de Paris) avant laquelle les prêts doivent avoir été contractés pour que le *service de la dette* correspondante puisse faire l'objet d'un rééchelonnement (dette antérieure à la date butoir). Les nouveaux prêts accordés après la date butoir sont à l'abri de futures restructurations (*hiérarchisation des créances*). Dans des cas exceptionnels, les arriérés au titre de la dette postérieure à la date butoir peuvent être différés pour une brève période de temps dans les accords de rééchelonnement.

Date d'échéance (finale) (Maturity Date—Final)

Date d'extinction d'une dette fixée par contrat (voir *Échéance initiale* et *Échéance résiduelle*).

Date limite pour la conclusion des accords bilatéraux

(Bilateral Deadline)

Dans le cadre des *rééchelonnements* en Club de Paris, date à laquelle tous les accords bilatéraux doivent avoir été 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)

Non-paiement d'une dette, qu'il s'agisse du remboursement du *principal* ou du paiement des *intérêts*. Un débiteur qui est en retard dans ses paiements, ou a des arriérés, 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.

Dérivés financiers

(Financial Derivatives)

Instruments financiers qui sont liés à un autre instrument financier, à un indicateur, ou à un produit de base déterminés 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 au cas des *instruments de dette*, 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, dont la

gestion des risques, les opérations de couverture, l'*arbitrage* entre marchés et la spéculation. Les opérations sur dérivés financiers doivent être considérées comme des transactions à part, et non comme faisant partie intégrante de la valeur des transactions 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 restante*).

Dette bilatérale

(Bilateral Debt)

Prêts accordés par un *créancier bilatéral*.

Dette déjà rééchelonnée

(Previously Rescheduled Debt)

Dette ayant fait l'objet d'un rééchelonnement antérieur. 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 rééchelonnées de nouveau dans le cas des pays qui éprouvent de graves difficultés de paiements.

Dette du secteur public

(Public Sector Debt)

La dette totale du secteur public recouvre tous les passifs sous forme de dette des unités résidentes du secteur public envers les autres résidents et les non-résidents.

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.

Dette extérieure (dette extérieure brute)

(External Debt—Gross External Debt)

Dette extérieure brute des résidents d'une économie envers les non-résidents; elle est égale, à tout moment, à l'encours des passifs courants effectifs, et non conditionnels, des résidents d'une économie envers les non-résidents qui donnent lieu à un ou plusieurs paiements au titre des *intérêts* et/ou du *principal* que le *débiteur* devra effectuer à une date future.

Dette extérieure à long terme

(Long-Term External Debt)

Dette extérieure à échéance de plus d'un an, qu'il s'agisse de l'échéance initiale ou résiduelle (voir *Échéance initiale* et *Échéance résiduelle*).

Dette extérieure du secteur public

(Public Sector External Debt)

La dette extérieure totale du secteur public recouvre tous les passifs sous forme de dette des unités résidentes du secteur public envers les non-résidents.

Dette non consolidée

(Nonconsolidated Debt)

Dette exclue en totalité ou en partie du rééchelonnement. Elle est à rembourser suivant les modalités d'emprunt initialement fixées, à moins que les créanciers n'en décident autrement.

Dette permanente

(Permanent Debt)

Capital d'un prêt qui représente un intérêt permanent.

Dette postérieure à la date butoir

(Post-Cutoff-Date Debt)

Voir *Date butoir*.

Dette souveraine

(Sovereign Debt)

Pour les marchés et analystes financiers, la dette souveraine est souvent la dette qui a été contractée par le gouvernement national. Contrairement à la définition du secteur public, qui est un groupement d'unités institutionnelles, celle de la dette «souveraine» repose sur des critères fonctionnels. Normalement, l'«émetteur souverain» de la dette est le gouvernement (généralement national ou fédéral) qui a, de fait, compétence en premier chef sur une juridiction reconnue dont la dette est celle en question. En conséquence, la dette souveraine est la dette qui a été juridiquement contractée par le gouvernement national.

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 et 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 de dette*. La durée de temps jusqu'à la réception ou au versement de chaque flux monétaire, par exemple six mois, est pondérée par la *valeur actualisée* de ce flux, en pourcentage de celle du total des flux monétaires sur la durée de vie de l'instrument. La valeur actualisée peut être calculée à partir du taux de rendement actuariel ou d'un autre taux d'*intérêt*. Plus les flux monétaires sont concentrés au début de la durée de vie de l'instrument, plus la duration est courte par rapport à la durée de temps jusqu'à l'échéance.

Durée moyenne jusqu'à la refixation des taux

(Average Time to Refixing)

La durée moyenne jusqu'à la refixation des taux est une mesure de la durée moyenne pondérée jusqu'à ce que le taux d'intérêt de l'ensemble du portefeuille de la dette soit fixé de nouveau. Plus le pourcentage de la dette à taux variable dans le total de la dette est élevé, plus la durée moyenne jusqu'à la refixation des taux est courte. Pour les obligations à coupon zéro et les obligations à coupons fixes, la durée jusqu'à la refixation correspond à l'échéance résiduelle de l'obligation.

E**Échange de créances**

(Debt Swap)

Échange de créances, par exemple sous forme de prêts ou de titres de créance, contre un nouveau contrat (c'est-à-dire contre d'autres titres de créance), ou échanges de *créances*

contre participations, contre 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 la *dette extérieure* d'une économie sur le marché secondaire par une organisation sans but lucratif, comme une organisation non gouvernementale (ONG), qui l'échange ensuite contre de la monnaie nationale à utiliser à des fins philanthropiques.

Échange de créances contre des produits de base (Debt-for-Commodity Swap)

Remboursement en nature par une économie débitrice 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 participations (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 future déterminée.

Échéance (définie ou indéfinie) (Maturity—Defined and Undefined)

Par échéance définie on entend une période (fixe) de temps déterminée au bout de laquelle l'instrument financier cessera d'exister, et le principal sera remboursé avec intérêts. Une échéance indéfinie désigne l'absence d'une échéance contractuelle. Les dépôts à échéance indéfinie comprennent les dépôts à vue, les comptes chèques, les comptes rémunérés, les comptes d'épargne et les comptes du marché monétaire. Parmi les exemples d'instruments de dette à échéance indéfinie figurent les obligations perpétuelles.

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 moyenne (Average Maturity)

On entend par échéance moyenne la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de tous les paiements de principal. L'échéance de chaque paiement de principal est pondérée par la valeur dans l'unité de compte de ce paiement par rapport au total des paiements de principal et agrégée. Cet indicateur montre combien de temps s'écoule en moyenne jusqu'au refinancement du portefeuille de la dette. Une réduction de cette échéance laisse penser que le portefeuille de la dette est refinancé plus fréquemment et qu'il est donc plus exposé aux risques de refinancement. Comme pour les allocations de DTS, il y a lieu d'envisager d'exclure les obligations perpétuelles du calcul de l'échéance moyenne.

Échéance restante (résiduelle) (Remaining (Residual) Maturity)

Intervalle de temps jusqu'à l'échéance des paiements. Dans la *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 un délai ne dépassant pas douze mois. Ces données incluent tous les arriérés.

Échéances, structure des (Maturity Structure)

Profil temporel des échéances des créances ou des passifs. La structure des échéances est aussi appelée «profil des échéances» ou «ventilation par échéance».

Échéances courantes (Current Maturities)

Dans le cadre des accords de restructuration, il s'agit des paiements de *principal* et d'*intérêts* arrivant à échéance dans la *période de consolidation*.

Économie créancière (Creditor Economy)

Économie dans laquelle réside le créancier. Créancier bilatéral officiel d'après la terminologie du Club de Paris.

Économie d'accueil

(Host Economy)

Économie dans laquelle l'unité institutionnelle est située.

Économie débitrice

(Debtor Economy)

Économie de résidence du débiteur.

Économie d'origine

(Home Economy)

Pour les sociétés, y compris les quasi-sociétés, économie de résidence du siège de l'unité institutionnelle.

Élément de libéralité

(Grant Element)

Degré de concessionnalité d'un prêt. Il est égal 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 à l'économie bénéficiaire, à l'acheteur, à l'emprunteur, à l'exportateur ou à l'institution financière.

Engagement, commission d'

(Commitment Charge, or Fee)

Commission pour tenue à disposition du solde *non décaissé* d'un engagement de prêt. Elle est généralement appliquée à un taux fixe (par exemple 1,5 % par an) calculé sur la base du solde non décaissé.

Engagement, date d'

(Commitment, Date of)

Date à laquelle l'*engagement* est pris.**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, généralement six mois (bien que certains *organismes de crédit à l'exportation* classent dans cette catégorie les crédits à rembourser dans un délai allant jusqu'à 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.

Entités à vocation spéciale

(Special Purpose Entities)

Structures juridiques flexibles mises en place dans certaines juridictions, qui offrent l'un ou l'ensemble des avantages suivants : des taux d'imposition faibles ou préférentiels, une constitution en société rapide et peu coûteuse, une réduction de la charge réglementaire et la confidentialité. Elles se caractérisent habituellement par le fait que leurs propriétaires ne sont pas résidents du territoire où elles sont constituées en sociétés, que d'autres éléments de leur bilan sont des créances sur des non-résidents ou des passifs envers des non-résidents, qu'elles ont peu d'employés ou n'ont pas du tout et qu'elles n'ont guère ou pas de présence physique.

Entreprise d'investissement direct

(Direct Investment Enterprise)

Entité soumise au contrôle ou, dans une grande mesure, à l'influence d'un *investisseur direct*. Le contrôle ou l'influence peuvent être exercés directement au moyen de la détention d'actions donnant droit de vote dans l'entreprise, ou indirectement par la détention de droits de vote dans une autre entreprise qui possède des droits de vote dans l'entreprise (voir *MBP6*, paragraphes 6.11 et 6.12).

Entreprises sœurs

(Fellow Enterprises)

Voir *Sociétés apparentées*.

Évaluation de la performance en matière de gestion de la dette publique (DeMPA)

(Government Debt Management Performance Assessment—DeMPA)

L'outil DeMPA a été conçu pour aider les pays à améliorer leurs capacités de gestion de la dette de l'administration centrale par une évaluation complète des points forts et des faiblesses de leurs présentes performances en matière de gestion de la dette, laquelle permet d'identifier les domaines dans lesquels les institutions, la législation, les pratiques suivies et les déficits de capacité contribuent à une gestion non entièrement efficace de la dette publique et des politiques économiques connexes. Le DeMPA évalue les points forts et les faiblesses de la gestion de la dette publique par une batterie complète de quinze indicateurs de performance portant sur six opérations essentielles de gestion de la dette publique : 1) élaboration d'une stratégie et d'une gouvernance; 2) coordination avec les politiques macroéconomiques; 3) emprunts et autres activités de financement connexes; 4) trésorerie prévisionnelle et gestion du solde de trésorerie; 5) gestion des risques opérationnels; et 6) enregistrement et rapport sur les données de la dette. Le DeMPA porte sur la gestion de la dette de l'administration centrale et sur les fonctions qui y sont étroitement liées comme l'émission des garanties de prêts, la rétrocession de fonds empruntés, la trésorerie prévisionnelle et la gestion du solde de trésorerie. La Banque mondiale est l'organisme chef de file dans le processus d'élaboration de l'outil DeMPA. Pour de plus amples informations, voir le site <http://go.worldbank.org/BDYOEXLFL0>.

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* (FRPC)). La FRPC a été remplacée par la FEC en janvier 2010.

Facilité de crédit de confirmation (FCC)

(Standby Credit Facility—SCF)

La facilité de crédit de confirmation du FMI est un guichet de prêt du fonds fiduciaire RPC qui fournit une aide financière aux pays à faible revenu ayant des besoins de balance des paiements à court terme. La FCC a remplacé la composante à accès élevé de la facilité de protection contre les chocs exogènes et peut être utilisée dans des circonstances très diverses, notamment à titre de précaution. Les prêts FCC sont assortis d'un taux d'intérêt de 0 %, d'une période de grâce de quatre ans et d'une échéance finale de huit ans (voir le site www.imf.org/external/np/exr/facts/poor.htm).

Facilité de crédit rapide (FCR)

(Rapid Credit Facility—RCF)

La facilité de crédit rapide du FMI est un guichet de prêt du fonds fiduciaire RPC qui fournit une aide financière assortie d'une conditionnalité limitée aux pays à faible revenu ayant un besoin urgent de balance des paiements. La FCR simplifie l'aide d'urgence du FMI et peut être utilisée avec souplesse dans des circonstances très diverses. Les prêts FCR sont actuellement assortis d'un taux d'intérêt de 0 %, d'une période de grâce de cinq ans et demi et d'une échéance finale de dix ans (voir le site www.imf.org/external/np/exr/facts/poor.htm).

Facilité élargie de crédit (FEC)

(Extended Credit Facility—ECF)

La facilité élargie de crédit (FEC) du FMI est un guichet de prêt du fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (fonds fiduciaire RPC) qui fournit une aide à moyen terme aux pays à faible revenu en proie à des difficultés prolongées de balance des paiements. Le financement au titre de la FEC est assorti d'un taux d'intérêt de 0 %, d'une période de grâce de cinq ans et demi et d'une échéance finale de dix ans (voir le site www.imf.org/external/np/exr/facts/poor.htm).

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 a été remplacée par la facilité élargie de crédit (FEC), qui est devenue opérationnelle en janvier 2010 (voir *Facilité élargie de crédit*, FEC).

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 — en vue de 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 participations* et autres types d'opérations liées au *réaménagement de la dette*. Dans certaines circonstances, quelques types d'emprunts des administrations publiques ou d'autres secteurs pourraient faire partie de cette catégorie.

Financement public du 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 du 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 au sujet desquels l'accord initial dispose que le montant des paiements au titre du service de la dette doit être versé sur un compte dans l'économie emprunteuse et utilisé dans cette économie à son bénéfice. Ces prêts sont classés parmi les «dons (transferts)» dans les statistiques de l'OCDE–CAD, car leur remboursement ne donne pas lieu à un apport de devises en contrepartie. Ils sont néanmoins considérés comme étant une *dette extérieure*, car le *créancier* est un non-résident. (La classification de ces transactions parmi les transferts n'est pas conforme aux recommandations du MBP6. Dans ce dernier manuel, les transferts sont considérés comme des 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 net

(Net Flow)

Pour les prêts, *décaissements* bruts moins remboursements de *principal*.

Flux publics, autres

(Other Official Flows—OOFs)

Flux publics d'une *économie créancière* accordés à des fins autres que le développement économique ou, s'ils sont accordés principalement à des fins de développement, flux comportant un élément de libéralité inférieur au seuil de 25 % qui rendrait possible de les classer dans l'APD. Ils incluent les *crédits à l'exportation* accordés ou rééchelonnés par le secteur officiel.

Flux publics, total brut ou net

(Total Official Flows, Gross or Net)

Somme de l'*aide publique au développement* (APD) et des *autres flux publics*. Représente le total (brut ou net) des *décaissements* du secteur officiel de l'*économie créancière* à l'économie bénéficiaire (économie débitrice).

Fonds en transit

(Pass Through Funds—Funds in Transit)

Fonds qui passent par une entreprise résidente d'une économie, mais sont destinés à une entreprise d'une autre économie qui lui est apparentée, de sorte que les fonds ne sont pas conservés dans l'économie de cette entreprise. Ces fonds sont souvent liés aux investissements directs. De pareils flux ont peu d'effet sur l'économie où ils sont en transit. La position des passifs sous forme de dette associée à ces fonds est incluse dans celui de la dette extérieure brute. Elle est comptabilisée au poste «investissements directs : crédits interentreprises», à moins qu'il ne s'agisse d'une dette entre certains intermédiaires financiers ou entreprises non apparentées, auquel cas elle doit être classée dans l'instrument de dette correspondant.

Fonds fiduciaire FASR–PPTE

(ESAF–HIPC Trust)

Fonds que le FMI a créé en février 1997 pour venir en aide aux pays jugés admissibles à une assistance au titre de

l'initiative PPTE par les conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale. Par l'intermédiaire de ce fonds, le FMI accorde des dons (ou, dans des circonstances exceptionnelles, des prêts à des conditions très concessionnelles) à une économie pour le règlement d'obligations envers lui qui deviendront exigibles après l'arrivée de celle-ci au point d'achèvement.

Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (Fonds fiduciaire RPC)

(Poverty Reduction and Growth Trust—PRGT)

En janvier 2010, le FMI a créé un fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (fonds fiduciaire RPC) afin d'assouplir son soutien financier et de mieux l'adapter aux besoins divers des pays à faible revenu. Dans ce fonds sont détenues les ressources des donateurs qui sont affectées à la bonification de prêts aux pays à faible revenu. Il a trois guichets de prêt, la facilité élargie de crédit, la facilité de crédit rapide et la facilité de crédit de confirmation.

Fonds fiduciaire PPTE

(HIPC Trust Fund)

Administré par l'Association internationale de développement (IDA), le Fonds fiduciaire PPTE accorde des dons aux *pays pauvres très endettés* (PPTE) qui sont admissibles à un allègement de leur dette envers les créanciers multilatéraux participants. Soit le fonds fiduciaire paiera par anticipation, ou achètera, une partie de la dette envers un créancier multilatéral et annulera cette dette, soit il assurera le *service de la dette* à mesure qu'elle arrivera à échéance. Ce fonds reçoit des contributions des créanciers multilatéraux participants et de 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 donateurs peuvent également contribuer à un pool de ressources non affectées et prendre part aux décisions concernant l'utilisation de ces ressources. 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 187 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.

Fonds 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 transaction est comptabilisée à la *balance des paiements* ou une position est enregistrée dans la *position extérieure globale* (PEG) uniquement lorsqu'un *décaissement* a effectivement lieu.

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 juridiquement contraignant 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.

Garanties ponctuelles

(One-Off Guarantees)

On parle de garantie ponctuelle lorsque les conditions du prêt ou du titre qui est garanti sont si particulières qu'il n'est pas possible de calculer avec la moindre précision le degré de risque qui s'y attache. Ces garanties ne sont pas comptabilisées comme des actifs et passifs financiers tant qu'elles ne sont pas activées (voir *MBP6*, paragraphe 5.68).

Groupe de la Banque mondiale

(World Bank Group)

Créé en 1944, le Groupe de la Banque mondiale (ou Banque mondiale) se compose de cinq institutions qui sont

étroitement liées entre elles : la *Banque internationale pour la reconstruction et le développement* (BIRD), l'*Association internationale de développement* (IDA), la Société financière internationale (IFC), l'Agence multilatérale de garantie des investissements (MIGA) et le Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements (CIRDI). La Banque mondiale est la plus grande source d'aide au développement du monde; son but essentiel est d'aider les populations et les pays les plus pauvres par l'octroi de crédits IDA (prêts concessionnels) et l'apport de prêts BIRD aux pays à faible revenu ou à revenu intermédiaire à des fins de développement. Pour réaliser sa mission de réduction de la pauvreté, la Banque mondiale s'attache principalement à investir dans les populations, en particulier par le biais de services de santé et d'éducation de base, à protéger l'environnement, à soutenir et encourager le développement de l'entreprise privée et à promouvoir des réformes visant à créer un environnement macroéconomique stable et une croissance économique durable.

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 32 des 34 — au moment de la publication du *Guide* — pays membres de l'OCDE (le Chili et l'Islande sont les seuls à ne pas y participer).

H

Helsinki, paquet d'

(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*).

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

Indemnisation, délais d'

(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*.

Indemnités, paiements d'

(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 de l'économie emprunteuse. Ces paiements sont comptabilisés par les organismes en tant que créances non recouvrées jusqu'à leur recouvrement auprès du *débiteur* ou du garant.

Initiative d'allégement de la dette multilatérale (IADM)

(Multilateral Debt Relief Initiative—MDRI)

L'initiative PPTTE appelle une action concertée de la part des organisations multilatérales et des gouvernements en vue de ramener à un niveau soutenable la charge de la dette extérieure des pays pauvres très endettés. L'IADM va plus loin et assure à un groupe de pays à faible revenu un allégement de 100 % de leur dette éligible (créances sur les pays qui ont atteint, ou atteindront tôt ou tard, le point d'achèvement de l'initiative PPTTE) de la part du FMI, de l'Association internationale de développement (IDA) du Groupe de la Banque mondiale et du Fonds africain de développement de la BAfD. L'initiative a pour but d'aider les pays à faible revenu à progresser vers les objectifs du Millénaire pour le développement (OMD), qui sont essentiellement de réduire de moitié la pauvreté d'ici à 2015.

Initiative de Vienne

(Vienna Initiative)

L'initiative européenne de coordination bancaire («initiative de Vienne») est un dispositif qui a été créé pour préserver la stabilité financière dans les économies émergentes d'Europe. Elle a été lancée au plus fort de la crise mondiale en janvier 2009. Elle regroupe toutes les parties prenantes publiques et privées des banques transfrontalières qui ont leur siège aux États-Unis et sont actives dans les économies émergentes d'Europe et aux mains desquelles se trouve une

grande partie du secteur bancaire de cette région ainsi que des titres publics. L'initiative offre un forum de décision et de coordination qui a aidé à prévenir une crise bancaire systémique dans la région et assuré la poursuite de l'acheminement de crédits vers les économies réelles durant la crise. La Banque européenne pour la reconstruction et le développement, la Banque européenne d'investissement, la Commission européenne, le FMI et la Banque mondiale ont joué un rôle de premier plan dans la création et le développement ultérieur de l'initiative de Vienne (se reporter à www.vienna-initiative.com).

Initiative PPTE (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 financières multilatérales, d'une vaste action 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 de permettre d'octroyer plus rapidement un *allègement* plus important à un plus grand nombre de pays et de resserrer les liens entre l'allègement de la dette, la réduction de la pauvreté et la politique sociale.

En 2005, pour aider à accélérer les progrès dans la réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement des Nations Unies, l'initiative PPTE a été complétée par l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM).

Instrument de dette (Debt Instrument)

Découle généralement d'un accord contractuel par lequel une unité institutionnelle (le *débiteur*) a envers une autre unité institutionnelle (le *créancier*) un passif inconditionnel donnant lieu au remboursement du principal, avec ou sans intérêts, ou au paiement d'intérêts sans remboursement du principal. Parmi ces instruments figurent les DTS, le numéraire et les dépôts, les titres de créance, les prêts, les crédits commerciaux et avances, les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard et les autres comptes à payer/à recevoir — autres. Les instruments de

dette peuvent aussi être créés par la loi — en particulier sous forme d'obligations fiscales ou autres obligations de paiement — ou par les droits et obligations découlant de l'acceptation par un débiteur de l'obligation d'effectuer un ou plusieurs paiements futurs à un *créancier*.

Instrument de financement rapide (IFR) (Rapid Financing Instrument—RFI)

L'IFR est une facilité de prêt du FMI qui remplace les politiques d'aide d'urgence antérieures et en élargit la portée. Il sert à fournir une aide financière rapide assortie d'une conditionnalité limitée à tous les pays membres qui ont un besoin urgent de balance des paiements. L'accès au titre de l'IFR est assujéti à une limite annuelle de 50 % de la quote-part et à une limite cumulée de 100 % de la quote-part. Les prêts d'urgence sont assortis de modalités identiques à celles de la LCM, de la LPL et des accords de confirmation et ont un délai de remboursement de trois ans et trois mois à cinq ans.

Intérêts (Interest)

En contrepartie de l'utilisation du *principal*, des intérêts peuvent être prélevés — et le sont en général — sur le montant du principal, ce qui donne lieu à une charge d'intérêts pour le *débiteur*. Lorsque cette charge est acquittée périodiquement, comme c'est le plus souvent le cas, 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 (*taux interbancaire offert à Londres*)), au prix 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 obligations échues et non réglées après une date spécifiée; dans certains accords du 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. Au 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*. Au Club de Londres, où tous les créanciers sont censés 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.

Intérêts sur les titres de créance dans l'optique du débiteur ou du créancier : définition et calcul

(Debtor and Creditor Approach for Defining and Measuring Interest for Debt Securities)

Dans l'optique du débiteur, lorsque les titres de créance émis sont à taux fixe, les intérêts à payer et courus (sur la base du taux de rendement actuariel prévu à l'origine) sont déterminés à l'émission du titre de créance. Dans l'optique du créancier, lorsque les titres de créance émis sont à taux fixe, c'est le taux en vigueur sur le marché durant la période qui est utilisé pour le calcul des intérêts (sur la base du taux de rendement actuariel de la période en cours) versés sur le titre de créance (voir *MBP6*, paragraphe 11.52). La position de la dette extérieure est la même, quelle que soit la méthode appliquée pour le calcul des intérêts courus.

Intermédiaires financiers

(Financial Intermediaries)

Unités institutionnelles qui contractent des passifs pour leur propre compte afin d'acquérir des actifs financiers en prenant part à des transactions financières sur le marché. Les intermédiaires financiers recouvrent les institutions de dépôts, les fonds d'investissement, les autres intermédiaires financiers, les sociétés d'assurance et les fonds de pension. Ils ont pour fonction d'acheminer des fonds des prêteurs vers les emprunteurs en assurant l'intermédiation entre eux. Le moyen le plus répandu par lequel les intermédiaires financiers obtiennent des fonds est celui qui consiste à accepter des dépôts du public (voir le *SCN 2008*, paragraphe 4.101, et le *MBP6*, paragraphe 4.64 a)).

Investisseur direct

(Direct Investor)

Entité ou groupe d'entités apparentées qui est en mesure d'exercer un contrôle ou une influence importante sur une autre entité résidente d'une autre économie. Le contrôle ou l'influence peuvent être exercés directement au moyen de la détention d'actions donnant droit de vote dans l'entreprise, ou indirectement par la détention de droits de vote dans une autre entreprise qui possède des droits de vote dans l'entreprise (voir *MBP6*, paragraphes 6.11 et 6.12).

J

Juste valeur

(Fair Value)

La juste valeur d'un instrument de dette est un équivalent de la valeur de marché. C'est le montant contre lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif pourrait être réglé, dans une transaction de plein gré entre parties indépendantes et bien informées. En conséquence, elle représente une estimation de ce que le créancier aurait pu obtenir s'il avait vendu la créance financière.

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.

Ligne de crédit modulable (LCM)

(Flexible Credit Line—FCL)

Facilité de crédit du FMI conçue pour répondre à la demande accrue de prêts destinés à prévenir ou à atténuer une crise de la part des pays dont le cadre de politique économique est solide et qui ont de très bons antécédents en matière de performances économiques. Les accords LCM sont demandés par des pays qui satisfont à un ensemble préétabli de critères de qualification et sont approuvés par le Conseil d'administration du FMI. La durée de l'accord LCM est de un à deux ans (avec revue intérimaire visant à déterminer si le pays continue à satisfaire aux critères de qualification au bout d'un an), et le délai de remboursement est le même que pour les accords de confirmation. L'accès est déterminé au cas par cas, n'est pas assujéti aux limites d'accès normales et donne lieu à un décaissement initial unique, et non à des décaissements échelonnés. Les décaissements au titre de

la LCM ne sont pas subordonnés à l'exécution d'ententes sur une ligne d'action déterminée, comme pour les accords de confirmation. Les pays bénéficient de la souplesse de pouvoir effectuer un tirage sur la ligne de crédit dès son approbation, ou de la considérer comme un dispositif de précaution. Si le pays membre effectue des tirages, les modalités de remboursement sont les mêmes que celles applicables aux accords de confirmation.

Ligne de précaution et de liquidité (LPL) (Precautionary and Liquidity Line—PLL)

La ligne de précaution et de liquidité (LPL) a été conçue pour répondre de façon souple aux besoins de liquidité des pays membres dont l'économie est foncièrement solide, mais qui restent exposés à quelques facteurs de vulnérabilité les empêchant d'avoir recours à la ligne de crédit modulable (LCM). Elle allie un processus de qualification (semblable à celui de la LCM) à une conditionnalité *ex post* ciblée visant à remédier aux vulnérabilités recensées dans le cadre du suivi semestriel. Les accords LPL ont une durée de six mois ou de un à deux ans. Dans l'accord de six mois, l'accès est limité à 250 % de la quote-part en temps normal, mais ce plafond peut être porté à 500 % de la quote-part dans des circonstances exceptionnelles dues à des chocs exogènes, notamment à l'intensification d'une crise régionale ou mondiale. Dans l'accord d'une durée de un ou deux ans, l'accès est limité à 500 % de la quote-part par an et à un niveau cumulé de 1.000 % de la quote-part. Les modalités de remboursement sont les mêmes que celles applicables à un accord de confirmation.

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, ou appliquées 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 établi en 1974 pour aider les pays à remédier à des problèmes de balance des paiements à plus long terme causés par de profondes distorsions qui rendent nécessaires des réformes économiques fondamentales. Les accords MEDC portent donc sur une période plus longue que les accords de confirmation — trois ans en général. Le délai de remboursement se situe entre quatre ans et demi et dix ans à partir de la date de décaissement (voir *Accord de confirmation*).

Monnaie de déclaration (Currency of Reporting)

Unité de compte dans laquelle sont exprimés les montants communiqués à l'organisme statistique et/ou à un organisme international chargé d'établir les statistiques de la dette. Voir le chapitre 2 pour plus de détails sur l'unité de compte.

Monnaie de libellé (Currency of Denomination)

La monnaie de libellé est déterminée par la monnaie dans laquelle la valeur des flux et positions est fixée aux termes du contrat entre les parties. En conséquence, tous les flux monétaires sont exprimés dans la monnaie de libellé et, si nécessaire, sont convertis dans la monnaie nationale ou dans une autre unité de compte à des fins de règlement ou d'établissement des comptes. La monnaie de libellé est importante pour l'établissement de la distinction entre la valeur de transaction et les gains ou pertes de détention.

Monnaie de règlement (Currency of Settlement)

La monnaie de règlement est déterminée par la monnaie dans laquelle les valeurs des flux et positions sont réglées. Elle est importante pour la liquidité internationale et la mesure d'éventuelles ponctions sur les ressources en devises. La monnaie de règlement peut différer de la monnaie de

libellé. L'utilisation d'une monnaie de règlement qui est différente de la monnaie de libellé signifie simplement que chaque règlement donnera lieu à la conversion d'une monnaie en une autre.

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, c'est-à-dire celle de l'économie elle-même ou, dans le cas d'une union monétaire, celle de la zone monétaire commune à laquelle l'économie appartient. Toutes les autres monnaies sont des monnaies étrangères.

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 dérivés financiers

(Notional (Nominal) Amount of a Financial Derivatives Contract)

Montant du sous-jacent d'un contrat de *dérivés financiers*, qui est nécessaire au calcul des montants payés ou reçus, mais qui peut ou non être échangé.

Moratoire de la dette

(Standstill)

Accord intérimaire entre une *économie débitrice* 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 *réaménagement 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 fin à l'accès à leurs facilités au détriment des autres.

N

Nationalité

(Nationality)

Économie de résidence du siège d'une entité institutionnelle.

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 informations sur ce système sont fournies dans l'appendice VII du *Guide pour l'enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille*, deuxième édition (FMI, 2002).

O

Objectifs du Millénaire pour le développement

(Millennium Development Goals)

Il s'agit de huit objectifs — qui vont de la réduction de moitié de l'extrême pauvreté à l'arrêt de la propagation du VIH/sida et à l'éducation primaire universelle, tous fixés pour 2015 au plus tard — auxquels ont souscrit tous les pays et toutes les principales institutions de développement du monde entier.

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 la dette sous forme de prêts bancaires et comportent le rachat de la *dette éligible* et son échange contre des instruments financiers qui sont évalués très au-dessous du pair (rachat au comptant simple), ou contre de nouvelles obligations

assorties d'une réduction de la *valeur actualisée*. Dans certains cas, le principal des nouveaux instruments financiers est entièrement garanti par des obligations à coupon zéro émis par le Trésor d'une économie avancée, tandis que les intérêts ne le sont qu'en partie. Les opérations de réduction de l'encours et du service de la dette sont caractérisées par une «approche à la carte» qui permet à chaque créancier de choisir parmi plusieurs options de réduction. Dans le cadre du Plan Brady de mars 1989, certains de ces dispositifs ont été soutenus 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 de réduction de la dette (Debt-Reduction Option)

Possibilité offerte dans le cadre des *restructurations concessionnelles de la dette* en Club de Paris : le créancier procède à la réduction requise de la *valeur actualisée* de la dette en annulant une partie du *principal* du *montant consolidé*. 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 *rééchelonnements concessionnels de la dette* en Club de Paris : le créancier réduit la *valeur actualisée* de la dette en abaissant le taux d'intérêt applicable (voir *Restructuration concessionnelle*).

Option prévoyant de longues échéances (Long-Maturities Option)

Dans le cadre du Club de Paris, option dans laquelle le montant consolidé est rééchelonné sur une longue période de temps, mais sans réduction de la *valeur actualisée* de la dette.

Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) (Organisation for Economic Co-operation and Development—OECD)

L'OCDE a pour mission de promouvoir des politiques qui amélioreront le bien-être économique et social partout dans le monde. Elle offre aux gouvernements un forum où ils peuvent conjuguer leurs efforts, partager leurs expériences et chercher des solutions à des problèmes communs. Elle travaille avec les gouvernements afin de comprendre quel est le moteur du changement économique, social et environnemental. Elle mesure la productivité et les flux mondiaux d'échanges et d'investissement. Elle analyse et compare les données pour prédire les tendances à venir. Elle établit des normes internationales dans un grand nombre de domaines, de l'agriculture à la fiscalité en passant par la sécurité des produits chimiques.

Organisme de crédit à l'exportation (Export Credit Agency)

Organisme de l'*économie créancière* 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 en 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 progressifs (ou «paiements modulés») (Graduated Payments, or "Blended Payments")

Dans le cadre des rééchelonnements en Club de Paris, calendrier de remboursement selon lequel les remboursements de *principal* augmentent progressivement sur la période de remboursement, car l'on s'attend à une amélioration de la capacité de remboursement de l'*économie débitrice*. 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*.

Passif

(Liability)

Un passif 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 dont la nature amène à considérer ce passif comme étant d'ordre financier. Un passif a une créance financière de contrepartie.

Pays à faible revenu

(Low-Income Countries)

Dans le cadre du Club de Paris, pays éligibles 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'IDA, institution du Groupe de la Banque mondiale, sont pris en compte. La Banque mondiale classe parmi les pays à faible revenu ceux ayant un RNB par habitant égal ou inférieur à 1.025 dollars EU en 2011. Les classifications des pays selon leur revenu sont établies le 1^{er} juillet de chaque année et restent inchangées jusqu'au 30 juin de l'année suivante (voir le site <http://data.worldbank.org/about/country-classifications>).

Pays à revenu élevé

(High-Income Countries)

Selon la Banque mondiale, un pays est à classer parmi les pays à revenu élevé lorsque son RNB par habitant était égal ou supérieur à 12.476 dollars EU en 2011. Les classifications des pays selon leur revenu sont établies le 1^{er} juillet de chaque année et restent inchangées jusqu'au 30 juin de l'année suivante (voir le site <http://data.worldbank.org/about/country-classifications>).

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 remboursements uniformes, lequel a toutefois fait place peu à peu, dans les années 90, à un calendrier de paiements progressifs sur une période maximale de quinze ans avec une période de grâce de deux à trois ans pour les *crédits commerciaux*. Les crédits au titre de l'APD sont rééchelonnés sur dix ans, dont une période de grâce de cinq à six ans. La Banque mondiale classe dans la catégorie des pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure ceux ayant un RNB par habitant compris entre 4.036 et 12.475 dollars EU en 2011. Les classifications des pays selon leur revenu sont établies le 1^{er} juillet de chaque année et restent inchangées jusqu'au 30 juin de l'année suivante (se reporter à <http://data.worldbank.org/about/country-classifications>).

Pays offrant pavillon de complaisance

(Flag-of-Convenience Countries)

Pays dont la fiscalité et autres réglementations favorables attirent les sociétés dont la principale activité (initialement transports maritimes, mais de plus en plus production de biens ou services) s'exerce à l'étranger.

Pays pauvres très endettés (PPTE)

(Heavily Indebted Poor Countries—HIPCs)

Groupe de pays (économies) 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* (IDA) 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 courantes consolidées»). La période de consolidation peut commencer avant la date du *Procès-verbal agréé*, à cette date, ou après cette date. Sa durée est normalement d'un an, mais il est parfois procédé à la consolidation de paiements sur une période de deux ou trois ans, laquelle correspond à la durée d'un accord pluriannuel avec le FMI.

Période de grâce et échéance

(Grace Period and Maturity)

La période de grâce pour le *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. L'échéance est la somme de la période de grâce et de la période de remboursement.

Période de remboursement

(Repayment Period)

Période durant 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 devises 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.

Plateforme commune sur les statistiques de la dette extérieure (JEDH)

(Joint External Debt Hub—JEDH)

La plateforme commune — élaborée conjointement par la Banque des règlements internationaux (BRI), le Fonds monétaire international (FMI), l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et la Banque mondiale — regroupe les données sur la dette extérieure et celles afférentes à certains actifs extérieurs de sources internationales (créanciers/marchés) et nationales (débiteurs). Le tableau JEDH fait apparaître une distinction entre les prêts et les titres de créance (total et à échéance ne dépassant pas un an) ainsi que certains autres instruments de dette. D'autres informations sur les actifs extérieurs y sont également incluses. Pour plus de détails à ce sujet, se reporter à www.jedh.org/.

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 déterminent qu'un pays a rempli les conditions requises pour bénéficier d'une aide au titre de l'initiative. L'arrivée d'un pays au point d'achèvement est assujettie à la mise en œuvre satisfaisante des réformes structurelles essentielles convenues au *point de décision*, au maintien de la stabilité macroéconomique, et à l'adoption et l'application d'une stratégie de réduction de la pauvreté mise au point au bout d'un vaste processus de concertation (voir *Point de décision*).

Positions

(Positions)

Veillez noter que la terminologie utilisée ici en français correspond à celle du *MBP6* et plus à celle du *Manuel des statistiques de la dette extérieure*.

À la différence des comptes qui retracent les flux, un bilan (ou compte de patrimoine), dont la PEG, présente les positions (aussi appelées stocks) d'actifs et de passifs détenus à un moment donné par chaque unité ou secteur, ou par l'ensemble de l'économie. Le bilan est normalement établi au début et à la fin d'une période comptable, mais peut en principe être établi à n'importe quel moment. Les positions résultent de l'accumulation de transactions antérieures et d'autres flux (voir *SCN 2008*, paragraphe 2.33).

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 une économie est admissible à une aide sur la base d'une *analyse de viabilité 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 viabilité 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 de l'économie et sa capacité à en assurer le service. Si les ratios de la dette extérieure sont égaux ou supérieurs au niveau retenu, l'économie sera admissible à une aide spéciale. Ce niveau 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'admissibilité de l'économie, et la communauté internationale s'engagera à fournir, entre le point de décision et le point d'achèvement, une aide suffisante pour permettre à celle-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)

La PEG est un état statistique qui fait apparaître la valeur et la composition à une date donnée : 1) des actifs financiers des résidents d'une économie qui sont des créances sur les non-résidents et de l'or physique détenu comme avoir de réserve; 2) des passifs des résidents d'une économie envers les non-résidents. La différence entre les actifs et les passifs financiers extérieurs d'une économie est la position extérieure globale nette de l'économie, qui peut être positive ou négative.

Positions courtes (Short Positions)

Une unité institutionnelle détient une position courte lorsqu'elle vend des titres dont elle n'est pas le propriétaire économique. La position courte est considérée comme un actif négatif, et non un passif.

Positions interbancaires (Interbank Positions)

Positions d'actif et de passif entre institutions de dépôts. Par convention adoptée par souci de symétrie, toutes les positions interbancaires autres que celles ayant trait aux titres et aux comptes à recevoir/à payer sont classées dans les dépôts.

Positions transfrontières (Cross-Border Positions)

Positions des actifs et passifs des résidents d'une économie à l'égard des résidents de toutes les autres économies.

Prêt multilatéral en tranches (Multilateral Tranche Loan)

Facilité de prêt qui comporte un certain nombre de tranches, généralement à échéances différentes, ou d'autres caractéristiques distinctives comme les modalités d'emprunt ou la monnaie d'engagement.

Prêts au titre de l'aide liée (Tied-Aid Loans)

Prêts bilatéraux liés à l'achat de biens et de services par l'économie débitrice à l'économie créancière.

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 de 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 une *période de grâce*, ou par les deux à la fois. Les prêts concessionnels sont généralement assortis d'une période de grâce de longue durée.

Prêts décaissés (Disbursed Loans)

Partie d'un prêt qui a été décaissée, mais n'a pas encore été remboursée ou annulée.

Prêts improductifs (Nonperforming Loans)

Prêts pour lesquels 1) les paiements de principal et d'intérêts sont en retard de trois mois (90 jours) ou plus, ou 2) les paiements d'intérêts équivalents à trois mois d'intérêts (90 jours) ou plus ont été capitalisés (incorporés dans le principal) ou reportés par accord, ou 3) il existe des faits qui amènent à considérer un prêt comme improductif même sans un retard de paiement de 90 jours, par exemple un dépôt de bilan de la part du débiteur (voir *MBP6*, paragraphes 7.50–7.53). Les prêts improductifs sont enregistrés à leur valeur nominale.

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 n'entrera souvent pleinement en vigueur 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 l'économie importatrice. 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 un passif au titre du principal dont la valeur peut varier dans le temps jusqu'à l'extinction dudit passif. Dans le cas des *instruments de dette* 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.

Prix d'émission

(Issue Price)

Prix auquel les investisseurs achètent les titres de créance à leur émission.

Prix de remboursement

(Redemption Price)

Montant à verser par l'émetteur d'un instrument au détenteur à l'échéance.

Procès-verbal agréé

(Agreed Minute)

Document du *Club de Paris* qui énonce en détail les modalités de *rééchelonnement de la dette* convenues entre les *créanciers* et le *débiteur*. Il indique ce que recouvre les paiements au titre du *service de la dette* (types de dettes traitées), la *date butoir*, la *période de consolidation*, les dispositions concernant les acomptes (le cas échéant) et l'échéancier 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 au titre de la *facilité élargie de crédit* (FEC)), d'un accord au titre de la *facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance* (FRPC), ou d'un *programme d'accumulation de droits*.

Produit intérieur brut (PIB)

(Gross Domestic Product—GDP)

Essentiellement, le PIB est la somme des valeurs ajoutées brutes de toutes les unités productrices résidentes, augmentée de la partie (éventuellement du total) des taxes sur les produits, moins les subventions sur les produits, qui n'est pas déjà incluse dans l'évaluation de la production. Pour de plus amples informations, voir le *SCN 2008*, paragraphes 2.138–2.140.

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 admissibles à une aide à ce titre. Les programmes d'accumulation de droits sont soumis aux mêmes normes de politique macroéconomique et structurelle que les programmes appuyés par la *facilité élargie de crédit* 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 appuyé par le FMI

(IMF Adjustment Program)

Programme d'ajustement d'un pays membre du FMI. Programme économique détaillé établi sur la base d'une analyse des problèmes économiques du pays membre. Il décrit les politiques qui sont en cours d'exécution ou qui seront appliquées par le pays 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 autoentretenu. Il s'agit en général, mais pas nécessairement, d'un programme qui est soutenu par un recours aux ressources du FMI.

Provisions

(Provisioning)

Somme mise de côté par une entité pour couvrir les pertes pouvant résulter de créances financières non réglées par le débiteur et/ou de créances sur l'entité au titre de l'assurance et/ou des 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 classiques avec les banques commerciales, certains débiteurs ont racheté leurs propres dettes sur le marché secondaire.

Ratio du service de la dette (service de la dette/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 prospectifs, il faut effectuer des prévisions de recettes d'exportation. Ce ratio est considéré comme un indicateur clé du fardeau de la dette d'une économie.

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 (aussi appelé restructuration de la dette) est une opération à laquelle participent le créancier et le débiteur (et parfois un tiers) et qui porte modification des modalités du service de la dette existante. Le rééchelonnement de la dette, le refinancement de la dette, la remise de dette, la conversion de créances, les remboursements anticipés et la reprise de dette sont des types d'opération de réaménagement de la dette.

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 officiels offrent en outre des services de réassurance aux organismes officiels plus petits). Par exemple, un assureur privé pourrait garder à sa charge le *risque commercial* lié à un prêt tout en se faisant réassurer contre des *risques politiques* spécifiques. En outre, certains organismes de crédit à l'exportation peuvent obtenir une réassurance 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 forme d'un recul des échéances et, dans le cas d'un rééchelonnement concessionnel, d'une réduction des obligations au titre 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, l'*économie débitrice* et ses créanciers n'ont pas à se réunir et se mettent d'accord par correspondance.

Refinancement

(Refinancing)

Voir *Refinancement de la dette*.

Refinancement de la dette

(Debt Refinancing)

Conversion de la dette initiale, arriérés inclus, en un nouvel *instrument de 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 de dette. Dans le *Guide*, comme dans le *MBP6*, une modification des modalités d'un instrument de dette est à considérer comme la création d'un nouvel instrument de dette, avec extinction de la dette initiale.

Règlement–livraison

(Delivery-Versus-Payment—DVP)

Échange simultané de la valeur des actifs et de numéraire. Méthode de règlement des titres d'usage courant.

Remboursement anticipé de dette

(Debt Prepayment)

Les remboursements anticipés de dette représentent un rachat, ou un paiement anticipé, de la dette à des conditions convenues entre le débiteur et le créancier, c'est-à-dire que la dette est éteinte en échange d'un paiement en espèces fixé d'un commun accord par les deux parties. Lorsqu'une décote par rapport à la valeur nominale de la dette est appliquée, le remboursement anticipé est dénommé rachat.

Remboursement de type annuités

(Annuity-Type Repayments)

Calendrier de remboursement dans lequel la somme des montants de paiements d'intérêts et de remboursements de principal (annuité) est constante tout au long du calendrier d'amortissement à intervalles réguliers. Au fil du temps, le montant des intérêts baisse tandis que celui des remboursements de principal augmente, mais l'annuité reste la même.

Remboursement *in fine*

(Bullet Repayment)

Remboursement du principal en un versement unique à l'échéance de la dette.

Remboursement linéaire

(Straight-Line Repayment)

Versements de même montant à intervalles réguliers sur toute la durée de l'échéancier d'amortissement.

Remboursement suivant des modalités adaptées

(Custom-Tailored Repayment)

Calendrier de remboursement de montants inégaux à des intervalles irréguliers. Il est généralement adapté à des besoins financiers.

Remise de dette

(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'une économie, notamment par restructuration, ajustement et apport d'argent frais.

Répartition géographique des ressources financières allouées aux pays en développement (publication annuelle)

(*Geographical Distribution of the Financial Flows to Developing Countries—Annual*)

Publication annuelle de l'OCDE qui contient des données exhaustives sur le volume, l'origine et le type d'aide et autres flux de ressources alloués à environ 150 pays en développement. Les données indiquent la part de chaque pays dans l'aide publique au développement et des autres flux publics et privés provenant des pays membres du CAD de l'OCDE, d'organismes multilatéraux et autres principaux donateurs. Les indicateurs de développement fondamentaux y sont présentés à titre de référence.

Reprise de dette

(Debt Assumption)

La reprise de dette est un accord trilatéral entre un créancier, l'ancien débiteur et le nouveau débiteur en vertu duquel ce dernier prend à sa charge l'encours du passif de l'ancien débiteur envers le créancier et devient responsable du remboursement de la dette. L'appel d'une garantie est un exemple de reprise de dette.

Répudiation de la dette

(Repudiation of Debt)

Annulation unilatérale par un débiteur d'une obligation au titre d'un *instrument de dette*. Elle n'est pas considérée comme une variation de position et n'influe pas sur la position de la dette extérieure brute.

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 concessionnelle accordées depuis octobre 1988 aux *pays*

à faible revenu donnent lieu à une réduction de la valeur actualisée (VA) de la *dette éligible* 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 PPTTE*, les *créanciers* ont consenti en novembre 1996 à une réduction de la VA pouvant aller jusqu'à 80 % (termes de Lyon), pourcentage porté en juin 1999 à 90 % (termes de Cologne). Cette restructuration peut prendre la forme d'un *rééchelonnement de flux* ou d'une *opération sur le stock de la dette*. Les modalités applicables (*période de grâce et échéance*) sont classiques, mais les créanciers peuvent choisir parmi plusieurs options pour procéder à *l'allégement de la dette*.

Revenu national brut (RNB)

(Gross National Income—GNI)

PIB plus revenu primaire net en provenance de l'étranger. Pour de plus amples informations, voir le *SCN 2008*, paragraphes 2.143–2.145.

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, à l'insolvabilité et/ou à la non-acceptation 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 à une conversion comportant 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 de l'économie emprunteuse. 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

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 dette (principal, intérêts et pénalités de retard y compris). Le service de la dette prévu à l'échéancier est l'ensemble des paiements (principal et intérêts) que le débiteur est tenu de faire pendant toute la durée de vie de sa dette.

Sociétés

(Corporations)

Sur le plan juridique, les sociétés sont des entités distinctes et, partant, répondent à la définition d'une unité institutionnelle, à l'exception des filiales artificielles résidentes (voir *MBP6*, paragraphe 4.18). Outre les sociétés au sens juridique du terme, certaines organisations qui ne sont pas en soi des entités juridiques peuvent être considérées comme des unités institutionnelles, notamment les coopératives, les associations de personnes à responsabilité limitée non constituées en sociétés, les unités résidentes fictives et autres quasi-sociétés. Par exemple, les succursales situées dans une économie autre que celle où se trouve leur siège et l'association de personnes ne sont pas des entités

juridiquement distinctes, mais peuvent être considérées comme des sociétés parce qu'elles affichent un comportement semblable (voir paragraphe 4.15).

Sociétés apparentées

(Affiliates)

Entreprises liées par une relation d'investissement direct. Elles comprennent : l'*investisseur* ou les *investisseurs directs*, dans une relation immédiate ou indirecte; les *entreprises d'investissement direct*, qu'il s'agisse de filiales (y compris les succursales et autres quasi-sociétés), d'entreprises affiliées et des filiales de ces dernières, dans une relation immédiate ou indirecte; et les *entreprises sœurs*, c'est-à-dire les entreprises qui sont placées sous le contrôle ou l'influence du même investisseur immédiat ou indirect, mais dont aucune n'exerce un contrôle ou une influence sur les autres. On parle aussi d'«entreprises apparentées».

Statistiques bancaires consolidées (BRI)

(Consolidated Banking Statistics—BIS)

Les statistiques bancaires consolidées de la BRI renseignent sur les créances financières des banques sur le reste du monde qui figurent dans leur bilan, établies sur la base de l'emprunteur direct et, après transferts des risques, sur la base du risque ultime. Elles fournissent ainsi une mesure des expositions aux risques des systèmes bancaires nationaux des prêteurs. Les données trimestrielles portent sur les prêts contractuels du siège et de toutes ses succursales et filiales et sont exprimées sur une base consolidée mondiale, c'est-à-dire qu'elles excluent les comptes entre sociétés du même groupe bancaire. Outre les créances financières figurant au bilan, les statistiques incluent des données sur les contrats de dérivés, les garanties et les engagements de crédit.

Statistiques bancaires territoriales (BRI)

(Locational Banking Statistics—BIS)

Les statistiques bancaires territoriales de la BRI regroupent des données trimestrielles sur les créances et passifs financiers internationaux des agences bancaires dans les pays déclarants. Les positions totales sont ventilées par monnaie, par secteur (bancaire et non bancaire), par pays de résidence de la contrepartie et par nationalité des banques déclarantes. Les agences bancaires sous contrôle de résidents et sous contrôle étranger dans les pays déclarants enregistrent leurs positions sur une base

brute (non consolidée), y compris celles à l'égard de leurs propres sociétés affiliées situées dans d'autres pays. Ces données sont conformes au principe de résidence adopté dans les statistiques de comptabilité nationale, de balance des paiements et de la dette extérieure.

Statistiques trimestrielles de la dette extérieure

(Quarterly External Debt Statistics—QEDS)

La base de données des Statistiques trimestrielles de la dette extérieure, établie conjointement par la Banque mondiale et le Fonds monétaire international, regroupe des données détaillées sur la dette extérieure des pays qui souscrivent à la norme spéciale de diffusion des données (NSDD) et de ceux qui participent au système général de diffusion des données (SGDD) du FMI. Elle inclut des tableaux par pays et de comparaison entre pays et permet aux utilisateurs de rechercher et extraire des données, par pays, groupe de pays et composantes spécifiques de la dette extérieure. Elle est le fruit de la collaboration entre la Banque mondiale et le FMI et fait partie de l'effort constant qu'ils déploient pour améliorer la transparence, les délais d'obtention et la disponibilité des statistiques de la dette extérieure. La base de données a reçu l'aval de l'équipe spéciale interinstitutions des statistiques des finances (TFFS). Pour de plus amples informations, se reporter à www.worldbank.org/qeds.

Système de notification de la dette

(Debtor Reporting System—DRS)

À l'aide du Système de notification de la dette, la Banque mondiale recueille des données sur la dette extérieure auprès des pays débiteurs auxquels elle a accordé un prêt ou qui ont bénéficié d'un crédit de l'Association internationale de développement (IDA). Ces données forment l'essentiel des informations détaillées sur les stocks et flux d'endettement par pays qui sont publiées tous les ans dans le rapport sur le *Financement du développement dans le monde*.

Système de notification des pays créanciers

(Creditor Reporting System)

Système de communication de statistiques géré par l'OCDE et portant sur les activités d'aide. Il comporte des données quantitatives et descriptives détaillées sur les projets et programmes d'aide individuels. Ces données servent à

l'analyse de la répartition sectorielle et géographique de l'aide pour certaines années et certains donateurs, à l'examen du type d'aide ayant pour effet de promouvoir certains objectifs (égalité homme-femme, viabilité écologique et aide au commerce) et au suivi de l'application par les donateurs de diverses recommandations internationales dans le domaine de la coopération au développement et de la dette des économies en développement. Les renseignements sont fournis par les grandes économies créancières, principalement les économies membres du CAD — qui étaient au nombre de 23 au moment de la rédaction du *Guide* —, ainsi que par la Commission européenne, d'autres donateurs et des organisations internationales (voir www.oecd.org/dac/stats/data).

T

Taux de rendement actuariel

(Yield-to-Maturity)

Taux auquel la valeur actualisée des paiements d'intérêts et de principal futurs, c'est-à-dire tous les flux monétaires futurs découlant d'une obligation, est égale au prix de l'obligation.

Taux d'intérêt commerciaux de référence (TICR)

(Commercial Interest Reference Rates—CIRRs)

Ensemble de taux d'intérêt fixés pour la monnaie de chacun des pays membres de l'OCDE. Les TICR sont établis sur la base du rendement des obligations d'État sur le marché secondaire. Ils sont publiés tous les mois sur l'Internet à www.oecd.org/tad/xcred/cirrs.pdf. 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 que, dans un accord de prêt initial ou un *accord de rééchelonnement*, le taux d'intérêt à la charge de l'emprunteur peut être fixé à un niveau égal à celui du LIBOR à six mois en dollars majoré de 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 variable.

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 s'accompagnaient initialement de calendriers de remboursement uniformes, mais, ces dernières années, des calendriers de paiements progressifs ont souvent été agréés pour les *crédits commerciaux*, à savoir une échéance pouvant aller jusqu'à dix-huit ans, dont une période de grâce pouvant atteindre huit ans.

Les crédits au titre de l'aide publique au développement sont rééchelonnés sur vingt ans, dont une période de grâce pouvant aller jusqu'à dix 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 RNB par habitant compris entre 1.026 et 4.035 dollars EU en 2011. Les classifications des pays selon leur revenu sont établies le 1^{er} juillet de chaque année et restent inchangées jusqu'au 30 juin de l'année suivante (voir le site <http://data.worldbank.org/about/country-classifications>).

Termes de Houston (Houston Terms)

Voir *Termes 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*.

Test de résistance (Stress Test)

Scénario montrant ce qu'il adviendrait de plusieurs indicateurs, tout étant inchangé par ailleurs, s'il se produisait une évolution très marquée d'une ou de 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*. Les tests de résistance sont particulièrement utiles aux institutions financières : 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 fonds propres à détenir.

Tranche (Tranche)

Portion donnée d'une créance financière ou d'un passif financier qui est assortie de conditions spécifiques, par opposition aux conditions générales applicables à l'ensemble de la créance ou du passif.

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 en capital. Les transferts courants ont un effet direct sur le niveau du revenu disponible et influent normalement sur la consommation de biens et services. Les transferts courants sont classés dans le compte du revenu secondaire à la balance des paiements.

Transferts en capital (Capital Transfers)

Transfert de la propriété d'un actif (autre que le numéraire ou les stocks) d'une partie à une autre, ou transfert qui oblige l'une des parties ou les deux à acquérir ou à céder

un actif (autre que le numéraire ou les stocks), ou par lequel un passif est annulé par le *créancier*.

Transferts nets de ressources (Net Resource Transfers)

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 des crédits à l'exportation et/ou des compagnies et organismes d'assurance des investissements*, créée en 1934. Les deux principaux objectifs de l'Union de Berne sont de promouvoir l'adoption par tous les pays de principes solides en matière d'assurance des crédits à l'exportation et des investissements, ainsi que l'échange d'informations y afférentes. Elle compte une cinquantaine de membres qui se réunissent plusieurs fois par an en assemblée générale ou lors de rencontres spécialisées pour échanger des informations et débattre de questions d'intérêt commun. Par ailleurs, ils 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 2008*, les unités institutionnelles sont des entités qui exercent des activités de production et de consommation et procèdent à l'accumulation d'actifs et de passifs. En d'autres termes, l'activité économique implique des transactions entre unités institutionnelles, qu'il s'agisse de ménages ou de sociétés. Selon la définition adoptée dans le *SCN 2008*, «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 2008*, paragraphe 4.2).

Unités propres (Own Offices)

Diverses unités de la même entité, dont le siège, les succursales et les filiales. Parfois appelées «unités apparentées».

V

Valeur actualisée (VA) (Present Value—PV)

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 plus élevé 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 de toutes les 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 passifs 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 libéralité 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 *Concessionnalité, niveau de; Élément de libéralité; Valeur actualisée*).

Valeur amortie (Amortized Value)

La valeur amortie d'un prêt reflète la baisse de la valeur du passif sous l'effet de paiements réguliers pendant une période de temps spécifiée. Au moment de chaque paiement prévu, la valeur amortie est égale à la *valeur nominale*, mais elle peut en différer à d'autres dates, car la valeur nominale inclut les intérêts courus qui n'ont pas été payés.

Valeur de marché (Market Value)

Montant de monnaie que l'acheteur est prêt à verser à un vendeur consentant pour acquérir un bien; cet échange s'effectue entre deux parties indépendantes l'une de l'autre

sur la base de considérations commerciales uniquement. La valeur de marché d'un *instrument de dette* doit être fondée sur le prix en vigueur sur le marché pour cet instrument à la date à laquelle se rapporte l'état des positions correspondantes, c'est-à-dire les prix courants du marché aux dates en question (au début ou à la fin de la période de référence). Pour de plus amples informations, se reporter au chapitre 2 (voir *Valeur nominale*).

Valeur faciale (Face Value)

Montant non actualisé du principal à rembourser au détenteur à l'échéance (par exemple la valeur de remboursement d'une obligation). Parfois appelée valeur contractuelle initiale dans le cas des prêts, la valeur faciale est le montant initial du prêt tel qu'il est indiqué dans le contrat. Si le prêt n'est pas décaissé dans sa totalité, la valeur faciale inclura les décaissements futurs, tout comme la valeur faciale d'une obligation à coupon zéro recouvre les *intérêts* non encore courus. Elle est aussi connue sous l'appellation de «valeur paritaire» ou tout simplement de «pair».

Valeur nominale (Nominal Value)

La valeur nominale d'un *instrument de dette* est le montant que le *débiteur* doit au *créancier* à tout moment; cette valeur est généralement établie sur la base des termes du contrat entre le débiteur et le créancier. La valeur nominale d'un instrument de dette reflète la valeur de la dette à sa création et tous les flux économiques ultérieurs, tels que les transactions (par exemple un remboursement de *principal*), les réévaluations (indépendantes des variations du prix de marché de l'instrument) et les autres changements. En théorie, on peut calculer la valeur nominale d'un instrument de dette en actualisant les paiements d'*intérêts* et de principal futurs au(x) taux d'intérêt contractuel(s) existant(s) sur l'instrument, qui peut être à taux fixe ou à taux variable. Pour de plus amples informations, voir le chapitre 2 (et également la *Valeur de marché*).



Appendice 4. Statistiques de la dette extérieure, de la position extérieure globale et de la comptabilité nationale

1. Dans le corps du *Guide*, les liens entre les statistiques de la dette extérieure, de la PEG et de la comptabilité nationale ont été traités en détail et expliqués. Le présent appendice contient une étude plus approfondie des relations entre les statistiques de la dette extérieure et celles de la PEG (au sein des statistiques du secteur extérieur) et entre ces dernières et les statistiques de comptabilité nationale. Ces relations sont telles que les données sur la PEG peuvent être incorporées dans les comptes extérieurs composant le compte du reste du monde du système de comptabilité nationale, ce qui se traduit par un gain d'efficacité dans l'établissement et la collecte des données et bénéficie à l'analyse.

Les liens entre les statistiques de la dette extérieure et celles de la PEG

2. The *MBP6* met davantage l'accent sur les statistiques de la PEG dans l'établissement et l'analyse des comptes internationaux. Comme indiqué au chapitre 4, sous réserve que les titres de créance soient exprimés au prix du marché, la position de la dette extérieure brute, tel qu'elle est présentée dans le *Guide*, est égale aux passifs sous forme de dette enregistrés dans l'état de la PEG; autrement dit, la position de la dette extérieure brute est égale au total des passifs figurant dans la PEG, à l'exclusion de tous les titres de participation (actions et autres participations) et parts de fonds de placement, ainsi que des dérivés financiers et options sur titres des salariés, ce qui permet de comparer les ensembles de données entre eux. Le tableau A4.1 présente un état récapitulatif de la PEG qui facilite l'identification des passifs sous forme de dette à prendre en compte, et indique les postes correspondants des statistiques de la position de la dette extérieure brute (tels qu'ils sont classés dans le tableau 4.1)¹. Les colonnes font apparaître

la ventilation de la PEG par secteur institutionnel, et les lignes, celle des actifs et passifs par catégorie fonctionnelle, avec classement séparé des instruments de dette dans la section consacrée aux passifs dans le tableau (les zones en gris indiquent qu'il n'y a pas de passifs sous forme de dette). À la dernière colonne figure l'instrument de dette tel qu'il est présenté dans les données sur la position de la dette extérieure brute (tableau 4.1).

3. Dans la PEG, les positions sur actifs et passifs financiers doivent en général être évaluées comme si elles étaient acquises dans des transactions de marché à la date d'établissement du bilan (*MBP6*, paragraphe 3.84). La méthode d'évaluation de base des titres de créance est celle qui repose sur la valeur de marché, mais leur enregistrement à la valeur nominale à un poste supplémentaire est encouragé (*MBP6*, paragraphe 7.30). Le *Guide* recommande de comptabiliser les instruments de dette à la date de référence à leur valeur nominale et, pour les titres, à leur valeur de marché également. Par exemple, le tableau 4.1 fournit des informations sur les titres de créance exprimés à leurs valeurs nominale et de marché. En outre, le tableau 7.16 offre un cadre permettant le rapprochement des données sur les titres de créance à leur valeur nominale et à leur valeur de marché qui sont inclus dans la position de la dette extérieure brute. Les instruments non négociables recouvrent les prêts, les dépôts et les autres comptes à recevoir/à payer, et les positions sur ces instruments sont évaluées principalement à leur valeur nominale dans les deux ensembles de données — statistiques de la PEG et de la dette extérieure, ce qui assure la cohérence entre les données sur les instruments de dette (passifs) entrant dans la PEG et dans la position de la dette extérieure brute.

4. Comme indiqué au chapitre 15, la structure financière de l'économie — composition et niveau des passifs et des actifs figurant à son bilan financier — a été une grande source de vulnérabilité. Les séries de données décrites et présentées

¹ Le tableau 4.1 est présenté à titre explicatif; les composantes types de la PEG sont données au chapitre 3 et dans le *MBP6*, appendice 9.

Tableau A4.1 Statistiques de la position extérieure globale et de la dette extérieure							
	Banque centrale	Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	Administrations publiques	Autres secteurs		PEG	Statistiques de la dette extérieure : poste correspondant
				Autres sociétés financières	Sociétés non financières, ménages et ISBLSM		
Actifs							
Par catégorie fonctionnelle							
Investissements directs							
Investissements de portefeuille							
Dérivés financiers (autres que réserves) et options sur titres des salariés							
Autres investissements							
Avoirs de réserve							
Total des actifs							
Passifs							
Par catégorie fonctionnelle							
Investissements directs							
Actions et parts de fonds de placement							
Instruments de dette ¹							ID : crédits interentreprises
Investissements de portefeuille							
Actions et parts de fonds de placement							
Titres de créance							Titres de créance
Dérivés financiers (autres que réserves) et options sur titres des salariés							
Autres investissements							
Autres participations							
Instruments de dette							
DTS		s.o.		s.o.	s.o.		DTS (allocations)
Numéraire et dépôts							Numéraire et dépôts
Prêts							Prêts
Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard							Autres passifs sous forme de dette
Autres comptes à recevoir/ à payer — autres							
Crédits commerciaux et avances							Crédits commerciaux et avances
Autres comptes à recevoir/ à payer — autres							Autres passifs sous forme de dette
Total des passifs							
Dont : total des instruments de dette							Position de la dette extérieure brute
PEG nette							
Dont : instruments de dette, net							Dette extérieure nette

¹ Dans les composantes types de la PEG, les instruments de dette classés parmi les investissements directs ne sont pas à ventiler selon le type d'instrument. Les titres de créance peuvent être enregistrés séparément en tant que poste supplémentaire.

Note : Les zones en gris indiquent qu'il n'y a pas de passifs sous forme de dette. s.o. = sans objet.

dans la partie I du *Guide* — notamment les données sur la dette extérieure ventilées par secteur, par monnaie et par échéance — facilitent l'examen des vulnérabilités potentielles du bilan des secteurs clés de l'économie. À l'appui de ce type d'analyse, une ventilation par monnaie et par échéance résiduelle des données de la PEG est en outre présentée dans le *MBP6* à titre de complément d'information : les tableaux des postes pour mémoire et les tableaux fournis en complément des composantes types de la PEG font apparaître respectivement la composition en monnaies des actifs et passifs et une ventilation par échéance résiduelle des passifs sous forme de dette à long terme, avec répartition par secteur². Ces définitions et tableaux correspondent à la présentation adoptée dans le *Guide*.

Le lien entre les statistiques de la PEG et celles de la comptabilité nationale

5. Comme indiqué dans le *MBP6*, appendice 7, les comptes internationaux sont étroitement liés au *Système de comptabilité nationale (SCN)*, et les systèmes comptables sous-jacents comportent de nombreuses similarités. Le *SCN* enregistre les transactions entre l'économie nationale et le reste du monde comme si le reste du monde constituait un secteur institutionnel distinct de l'économie. Dans cette perspective, les comptes internationaux sont un reflet du compte du reste du monde, faisant apparaître les échanges (flux et positions) de toutes les unités résidentes avec les unités non résidentes du point de vue de l'économie nationale.

Le compte financier et le bilan dans le *SCN*

6. Le compte financier enregistre les opérations qui portent sur des actifs et passifs financiers et qui ont lieu entre des unités institutionnelles résidentes ou entre des unités institutionnelles résidentes et le reste du monde. Dans la partie gauche du compte — tel qu'il est présenté dans le *SCN* — figurent les acquisitions moins les cessions d'actifs financiers, tandis que dans la partie droite sont enregistrés les accroissements moins les remboursements des passifs³.

7. Le compte financier est le dernier de la séquence des comptes à faire état d'opérations entre unités institutionnelles. L'épargne nette représente le solde comptable des comptes d'utilisation du revenu; et l'épargne nette plus le solde des transferts en capital à recevoir ou à payer peut servir à accumuler des actifs non financiers. Si cette épargne nette et ces transferts ne sont pas épuisés de cette

manière, l'excédent qui en résulte est appelé capacité de financement. En revanche, si l'épargne nette et les transferts en capital ne sont pas suffisants pour couvrir l'accumulation nette d'actifs non financiers, il en résulte un déficit appelé besoin de financement.

8. Les principales caractéristiques du compte financier sont les suivantes : 1) il retrace les passifs que les secteurs institutionnels utilisent pour financer leurs déficits, ainsi que les actifs financiers que ces secteurs utilisent pour l'affectation de leurs excédents; 2) il facilite l'analyse des flux financiers entre divers secteurs institutionnels de l'économie; 3) il met l'accent sur les variables de stock tels que 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.

9. Les actifs, financiers ou non financiers, et les passifs peuvent être agrégés pour toutes les catégories de manière à faire apparaître la valeur totale des actifs moins celle des passifs, ou valeur nette, d'une unité institutionnelle ou d'un groupe d'unités⁴. Les tableaux décrivant ce type d'agrégation sont appelés bilans. Il est possible d'établir un bilan pour les unités institutionnelles, les secteurs institutionnels et l'économie totale⁵. Un compte similaire est établi pour indiquer le niveau des encours d'actifs et de passifs générés au sein de l'économie totale et détenus par des non-résidents, ainsi que des encours d'actifs et de passifs extérieurs détenus par des résidents. Dans le *MBP6*, ce compte est appelé position extérieure globale (PEG), mais il est établi du point de vue des résidents, tandis que, dans le *SCN*, il est établi du point de vue du reste du monde, ce dernier étant traité de la même façon que les secteurs nationaux (*SCN 2008*, paragraphe 13.2). Dans ce contexte, le bilan dans le *SCN* mesure l'encours des actifs, à la fois non financiers et financiers, et celui des passifs, agrégés pour toutes les catégories et tous les secteurs institutionnels⁶ aux fins du calcul de la valeur nette par secteur institutionnel et pour l'économie totale.

10. La valeur nette se définit comme la valeur du total des actifs détenus par une unité ou un secteur institutionnels, moins la valeur du total de ses passifs en cours. Pour

⁴Voir *SCN 2008*, chapitre 13.

⁵Il est possible non seulement d'établir un bilan indiquant la valeur de tous les actifs détenus par une unité institutionnelle, mais aussi de dresser un compte similaire faisant apparaître la valeur d'un type d'actif (ou passif) détenu par toutes les unités institutionnelles d'une économie. Il s'agit de ce que l'on appelle un compte d'actifs. Une identité comptable de base relie le bilan d'ouverture au bilan de clôture pour un actif donné.

⁶Dans le *SCN*, les actifs du reste du monde incluent seulement ses créances financières sur l'économie nationale.

²Voir le *MBP6*, appendice 9, «Autres données de stock analytiques».

³Voir *SCN 2008*, chapitre 11.

l'ensemble de l'économie, le bilan présente la somme des actifs non financiers et des créances nettes sur le reste du monde. Cette somme est souvent désignée par l'expression de richesse nationale (*SCN 2008*, paragraphe 13.4).

11. Le bilan complète la séquence des comptes, présentant le résultat final des entrées dans les comptes de production, de distribution et d'utilisation du revenu, ainsi que dans les comptes d'accumulation. L'existence d'un ensemble de bilans intégrés aux comptes de flux encourage les analystes à approfondir l'observation dans leur suivi et évaluation des situations et comportements économiques et financiers.

12. Le solde comptable du bilan est la valeur nette. Pour la PEG, c'est la PEG nette, qui a pour valeur miroir la valeur nette du secteur du reste du monde. À la différence du bilan du *SCN*, la PEG ne recouvre que les actifs et passifs financiers. Les actifs non financiers en sont exclus, car ils n'ont pas de passif de contrepartie ni un autre caractère international⁷. Dans le cas des créances financières, le caractère international réside dans le fait qu'une partie est résidente et l'autre partie ne l'est pas. Pour ce qui est de l'or physique, c'est un actif qui n'a pas de passif de contrepartie, mais il est inclus dans la PEG lorsqu'il est détenu comme avoir de réserve en raison de son rôle en tant que moyen de paiement international.

Version simplifiée du bilan

13. Le bilan présente les actifs dans sa partie gauche et les passifs et la valeur nette dans sa partie droite, exactement comme le font les comptes d'accumulation pour les variations de ces postes. Un bilan renseigne sur les valeurs des actifs et des passifs à un moment déterminé. Selon le *SCN*, les bilans doivent être établis au début (avec les mêmes valeurs qu'à la fin de la période précédente) et à la fin de la période comptable. Ce système prévoit donc l'enregistrement intégral des variations des valeurs des différents postes du bilan entre le début et la fin de la période comptable à laquelle se rapportent les comptes de flux. Les variations de la valeur nette ne peuvent donc être pleinement expliquées qu'après examen des variations de tous les autres postes composant le bilan (*SCN 2008*, paragraphe 13.10). Le tableau A4.2 présente seulement la position de clôture d'un nombre limité de catégories d'actifs.

14. L'économie se compose de cinq secteurs résidents — sociétés non financières ou financières, administrations publiques, ménages et ISBLSM — qui ont tous des relations

avec le secteur du reste du monde. Le tableau A4.2 est une matrice de divers bilans qui fait apparaître les actifs, aussi bien non financiers que financiers, et les passifs par secteur et instrument, par exemple les actifs non financiers détenus par les ménages, d'un montant de 1.545, et leurs actifs financiers, soit 3.465. Pour chaque actif financier/passif, les lignes présentent le total des actifs par secteur et la position du passif correspondant. Pour chaque secteur, les colonnes indiquent les actifs financiers détenus ou les passifs encourus, ainsi que la valeur nette du secteur. La nécessité d'assurer la cohérence entre les lignes et les colonnes aide à réduire au minimum les erreurs dans les données.

15. Le tableau A4.2 peut être simplifié davantage pour présenter seulement le bilan de l'ensemble de l'économie et du secteur du reste du monde. Au tableau A4.3, la valeur nette de l'économie totale — sa richesse nationale, 5.590 — est égale à la somme des actifs non financiers du pays — 5.103 — et de ses créances financières nettes sur le reste du monde — 487. Au bilan de l'économie totale, tous les actifs financiers et les passifs 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 bilan du reste du monde, seuls les actifs financiers et les passifs y sont inscrits; par exemple, dans les données du bilan, la valeur des actifs financiers de l'économie nationale sous forme de numéraire et dépôts est de 1.571, et celle des passifs, de 1.573. Cela implique que le reste du monde a un actif net auprès de l'économie nationale de 2 sous forme de numéraire et dépôts. Le tableau A4.3 montre que le niveau des actifs du reste du monde est de 116 et celui de ses passifs de 114. En conséquence, la PEG indique que l'économie nationale a un passif net de 2 sous forme de numéraire et dépôts.

Version plus détaillée du bilan

16. Le compte d'opérations financières peut faire l'objet d'une présentation tridimensionnelle permettant de suivre, 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, une telle matrice est un instrument important de vérification de la cohérence des données. En effet, pour chaque secteur, chaque transaction donne lieu au moins, et en général, à deux changements dans le bilan et, de même, pour chaque partie à la transaction, chaque transaction entraîne deux changements dans son bilan; par exemple, l'émission par une société non financière d'un nouvel instrument de créance qui est acheté par un non-résident donne lieu aux deux

⁷Dans le cas où ils font partie des transactions transfrontières, les échanges y afférents sont enregistrés au compte des transactions courantes parmi les biens.

Tableau A4.2 Version simplifiée du bilan															
Total	Actifs						Encours et soldes comptables	Passifs et valeur nette							
	Reste du monde	Économie totale	ISBLSM	Ménages	Admin. publ.	Sociétés financières		Sociétés non financières	Admin. publ.	Ménages	ISBLSM	Économie totale	Reste du monde	Total	
5103	5103	170	1545	846	91	2451	Actifs non financiers	3378	3768	789	205	127	8267	1346	9613
3112	3112	131	923	526	63	1469	Actifs non financiers produits							782	782
2825	2825	128	766	490	50	1391	Actifs fixes	40	1346	139	10	38	1573	114	1687
146	146	1	52	23	0	70	Stocks	51	1117	257	2	0	1427	100	1527
141	141	2	105	13	13	8	Objets de valeur	918	0	337	180	49	1484	52	1536
1991	1991	39	622	320	28	982	Actifs non financiers non produits	2087	804	6	0	0	2897	218	3115
1961	1961	39	621	312	24	965	Ressources naturelles	12	483	19	1	5	520	25	545
30	30	0	1	8	4	17	Contrats, baux et licences								
0	0	0	0	0	0	0	Fonds commerciaux et autres actifs commerciaux								
9613	859	8754	176	3465	387	1075	Actifs/passifs financiers	3378	3768	789	205	127	8267	1346	9613
782	1	781	0	0	81	0	Or monétaire et DTS							782	782
1687	116	1571	112	904	124	421	Numéraire et dépôts ¹	40	1346	139	10	38	1573	114	1687
1527	138	1389	25	214	4	100	Titres de créance	51	1117	257	2	0	1427	100	1527
1536	74	1462	8	27	118	69	Prêts	918	0	337	180	49	1484	52	1536
3115	360	2755	23	1825	15	297	Actions et parts de fonds de placement	2087	804	6	0	0	2897	218	3115
545	26	519	4	430	21	26	Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard	12	483	19	1	5	520	25	545
35	0	35	0	6	0	8	Dérivés financiers et options sur titres des salariés	7	18	0	0	0	25	10	35
386	144	242	4	59	24	154	Autres comptes à recevoir/à payer	263	0	31	12	35	341	45	386
							Valeur nette	148	-26	444	4805	219	5590	-487	5103

Sources : MBP6, chapitre 2; SCN 2008, chapitre 13.

¹Pour les besoins de ce tableau, le passif de contrepartie du poste «or monétaire et DTS» est entièrement comptabilisé comme passif du reste du monde pour le calcul des créances financières nettes du reste du monde (-487), données miroir du PIB net.

Tableau A4.3 Comptes de patrimoine de l'économie totale et du reste du monde

Actifs			Passifs et valeur nette	
Reste du monde	Économie totale	Encours et soldes comptables	Économie totale	Reste du monde
	13857	Actifs		
	5103	Actifs non financiers		
	3112	Actifs non financiers produits		
	2825	Actifs fixes		
	146	Stocks		
	141	Objets de valeur		
	1991	Actifs non financiers non produits		
	1961	Ressources naturelles		
	30	Contrats, baux et licences		
	0	Fonds commerciaux et autres actifs commerciaux		
859	8754	Actifs/passifs financiers	8267	1346
1	781	Or monétaire et DTS ¹		782
116	1571	Numéraire et dépôts	1573	114
138	1389	Titres de créance	1427	100
74	1462	Prêts	1484	52
360	2755	Actions et parts de fonds de placement	2897	218
26	519	Régimes d'assurances, de pension et de garanties standard	520	25
0	35	Dérivés financiers et options sur titres des salariés	25	10
144	242	Autres comptes à recevoir/à payer	341	45
		Valeur nette	5590	-487

Sources : MBP6, chapitre 2; SCN 2008, chapitre 13.

¹Pour les besoins de ce tableau, le passif de contrepartie du poste «or monétaire et DTS» est entièrement comptabilisé comme passif du reste du monde pour le calcul des créances financières nettes du reste du monde (-487), données miroir du PIB net.

écritures suivantes : la société non financière enregistre une augmentation de ses passifs sous forme de *titres de créance* et de ses actifs sous forme de *numéraire et dépôts*, tandis que le non-résident comptabilise une augmentation de ses actifs sous forme de *titres de créance* et une réduction de ses actifs sous forme de *numéraire et dépôts*.

17. La matrice tridimensionnelle complète est un important outil d'analyse, mais, en raison du coût et/ou de la complexité conceptuelle de cette approche, les pays sont relativement peu nombreux à disposer de données sur les flux financiers⁸. Le tableau 27.4 du SCN 2008,

⁸Les flux financiers constituent une présentation en trois dimensions des statistiques financières, dans laquelle sont décrites en détail les deux parties à une opération ainsi que la nature de l'instrument financier faisant l'objet de l'opération. Une présentation en trois dimensions analogue est également proposée concernant les stocks d'actifs et de passifs financiers, avec indication du créancier et du débiteur pour chaque instrument.

qui n'est pas présenté ici, illustre le type d'informations détaillées qu'un pays pourrait souhaiter établir. Cette présentation facilite le type d'analyse financière détaillée qui vient d'être décrit en indiquant les opérations sur actifs sous forme de classification croisée par type d'actif et par secteur débiteur dans la première partie du tableau et le type de passif en classification croisée par secteur créancier dans une seconde partie analogue. Les secteurs effectuant des opérations sur actifs ou passifs sont portés dans les colonnes du tableau, tandis que les types d'actifs ventilés par secteur débiteur (ou créancier dans la seconde partie du tableau) sont présentés dans les lignes. Il est par ailleurs instructif d'établir des tableaux exactement similaires pour les encours d'actifs et de passifs financiers. Utilisées ensemble, les deux matrices permettent toutes les combinaisons d'actifs, de passifs et de contreparties.

Comparaison succincte du bilan du reste du monde et de la classification dans la PEG

18. L'appendice 7 du *MBP6* rend compte de façon succincte de la concordance en tout point du *SCN* et du *MBP6* pour ce qui est de la définition des unités résidentes, des principes d'évaluation, du moment d'enregistrement, des méthodes de conversion et du champ d'application des flux et positions. En outre, le chapitre 2 du *MBP6* — «Vue d'ensemble du cadre des statistiques» — comporte une annexe distincte (annexe 2.2) qui illustre par un exemple chiffré 1) une vue d'ensemble des comptes économiques intégrés tels qu'ils sont présentés dans le *SCN 2008*, et 2) les liens entre les instruments financiers et les catégories fonctionnelles, notamment le passage de la classification des données par instrument à la classification fonctionnelle (les tableaux A4.2 et A4.3 ci-dessus sont fondés sur cet exemple chiffré). En outre, les composantes types de la balance des paiements et de la PEG (voir *MBP6*, appendice 9) incluent les codes du *SCN*, le cas échéant, ce qui facilite les comparaisons entre les comptes internationaux et le *SCN*.

19. Les systèmes de classification du *SCN* et du *MBP6* concordent entre eux par le champ qu'ils recouvrent et la terminologie qui y est utilisée. Cependant, il existe une profonde différence de présentation en ce que les actifs et passifs financiers sont regroupés par catégorie fonctionnelle au premier niveau de classification dans les comptes extérieurs, ce qui influe sur le compte d'opérations financières, la PEG et le revenu des investissements, alors que c'est la classification par instrument et par secteur qui est retenue dans le *SCN* pour les mêmes catégories⁹. La classification fonctionnelle est celle qui est principalement utilisée pour chaque transaction financière, position et catégorie de revenu dans les comptes internationaux.

20. Les investissements sont classés en cinq catégories fonctionnelles dans les comptes internationaux : 1) investissements directs; 2) investissements de portefeuille;

3) dérivés financiers (autres que réserves) et options sur titres des salariés; 4) autres investissements; et 5) avoirs de réserve. Les catégories fonctionnelles sont construites sur la base de la classification des actifs et des passifs financiers, mais avec une dimension supplémentaire qui tient compte de certains aspects de la relation entre les parties et de la motivation de l'investissement. Cependant, chaque catégorie fonctionnelle est elle-même subdivisée en instruments et secteurs institutionnels, ce qui rend possible de les relier aux postes correspondants du *SCN* et des statistiques monétaires et financiers. Le tableau A4.4 (tableau 6.1 du *MBP6*) fait apparaître les liens entre la classification des actifs financiers et les catégories fonctionnelles¹⁰.

21. Le tableau A4.5 présente la classification des instruments financiers retenue dans le *SCN 2008* et les grandes catégories du *MBP6* correspondant à ces instruments : titres de participation, instruments de dette et autres actifs et passifs financiers¹¹. Cette correspondance permet de relier les instruments financiers du *SCN* et de la PEG aux passifs sous forme de dette connexes entrant dans la position de la dette extérieure brute; elle met en outre en lumière la nécessité de la validation des différents ensembles de données par les statisticiens respectifs, en particulier lorsque des sources de données différentes sont utilisées pour certains des postes.

22. D'autres différences s'observent au niveau de la ventilation des secteurs institutionnels et de leur regroupement. Bien que le champ couvert soit le même, la classification des secteurs institutionnels diffère par l'importance donnée aux secteurs et sous-secteurs dans les deux ensembles de données. Le tableau A4.6 illustre la correspondance entre les deux systèmes de classification. Pour de plus amples informations sur les classifications et la correspondance entre les postes du *SCN* et ceux des comptes internationaux, voir le *MBP6*, appendice 7, et certains tableaux du chapitre 2.

⁹En outre, la classification des services à la balance des paiements est en grande partie fondée sur le produit, en conformité avec la Classification centrale des produits (CCP); elle diffère toutefois de celle adoptée dans le *SCN* pour quelques produits, n.c.a., ainsi que les voyages, les services de bâtiment et travaux publics et les biens et services fournis ou reçus par les administrations publiques, n.c.a., identifiés dans le *MBP6* et classés selon le fournisseur/acquéreur, et non sur la base du produit lui-même. Par souci de cohérence, le *SCN* adopte une classification par produit (CCP) pour les biens et services inclus dans ces postes de la balance des paiements.

¹⁰Comme le montre le tableau A4.4, l'or monétaire se compose de l'or physique et des comptes or non alloués. L'or physique n'a pas de passif de contrepartie, à la différence des comptes or non alloués, qui ont pour passif de contrepartie les dépôts (autres investissements). Voir l'appendice 1, Comptes or : alloués et non alloués.

¹¹Le *Guide* précise que l'or monétaire se compose de l'or physique et des comptes or non alloués. L'or physique n'a pas de passif de contrepartie, à la différence des comptes or non alloués, qui ont pour passif de contrepartie les dépôts (voir paragraphe 7.51).

Tableau A4.4 Lien entre la classification des actifs financiers et la classification fonctionnelle					
Classification des actifs et passifs financiers dans le SCN 2008	Catégories fonctionnelles				
	ID	IP	DF	AI	AR
AF1 Or monétaire et DTS					
AF11 Or monétaire :					
Or physique					X
Comptes or non alloués					X
AF12 Droits de tirage spéciaux				X ¹	X ¹
AF2 Numéraire et dépôts :					
AF21 Numéraire				X	X
AF22 Dépôts transférables					
AF221 Positions interbancaires				X	X
AF229 Autres dépôts transférables	X			X	X
AF29 Autres dépôts	X			X	X
AF3 Titres de créance	X	X			X
AF4 Crédits	X			X	X
AF5 Actions et parts de fonds de placement :					
AF51 Actions					
AF511 Actions cotées	X	X			X
AF512 Actions non cotées	X	X			x ²
AF519 Autres participations	X			x	
AF52 Parts de fonds de placement :					
AF521 Parts de fonds communs de placement monétaires	x	X			X
AF522 Autres parts de fonds d'investissement	x	X		x	X
AF6 Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard :					
AF61 Réserves techniques d'assurance dommages	x			X	
AF62 Droits sur les assurances vie et rentes	x			X	
AF63 Droits à pension				X	
AF64 Droits des fonds de pension sur les gérants des systèmes de pension	X			X	
AF65 Droits à des prestations autres que de pension				X	
AF66 Réserves pour appels dans le cadre de garanties standard	X			X	
AF7 Produits financiers dérivés et options sur titres des salariés					
AF71 Produits financiers dérivés :					
AF711 Contrats à terme			X		X
AF712 Options			X		X
AF72 Options sur titres des salariés			X		
AF8 Autres comptes à recevoir/à payer :					
AF81 Crédits commerciaux et avances	X			X	
AF89 Autres comptes à recevoir/à payer	X			X	

Source : MBP6, tableau 6.1.

Note : ID = investissements directs; IP = investissements de portefeuille; DF = dérivés financiers (autres que réserves) et options sur titres des salariés; AI = autres investissements; AR = avoirs de réserve.

X indique les catégories fonctionnelles applicables (x indique les cas considérés comme relativement peu courants) aux catégories d'instruments les plus détaillées.

¹DTS : actifs = avoirs de réserve; passifs = autres investissements.

²Les actions non cotées doivent être liquides, comme indiqué dans le MBP6, paragraphe 6.87.

**Tableau A4.5 Classification des instruments financiers dans le SCN 2008
(et grandes catégories correspondantes du MBP6) (assortis des codes du SCN 2008)**

Classification des actifs et passifs financiers dans le SCN 2008	Grande catégorie des comptes internationaux (MBP6)
AF11 Or monétaire	
Or physique	}Autres actifs financiers
Comptes or non alloués	}Instruments de dette
AF12 Droits de tirage spéciaux	}Instruments de dette
AF2 Numéraire et dépôts	}Instruments de dette
AF21 Numéraire	}
AF221 Positions interbancaires	}
AF229 Autres dépôts transférables	}
AF29 Autres dépôts	}
AF3 Titres de créance	}Instruments de dette
AF4 Crédits	}Instruments de dette
AF5 Actions et parts de fonds d'investissement	}Actions
AF51 Actions	}
AF511 Actions cotées	}
AF512 Actions non cotées	}
AF519 Autres participations	}
AF52 Parts de fonds d'investissement	}
AF521 Parts de fonds communs de placement monétaires	}
AF522 Autres parts de fonds d'investissement	}
AF6 Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard	}Instruments de dette
AF61 Réserves techniques d'assurance dommages	}
AF62 Droits sur les assurances vie et rentes	}
AF63 Droits à pension	}
AF64 Créances des fonds de pension sur les gérants des systèmes de pension	}
AF65 Droits à prestations autres que de pension	}
AF66 Réserves pour appels dans le cadre de garanties standard	}
AF7 Produits financiers dérivés et options sur titres des salariés	}Autres actifs
AF71 Produits financiers dérivés	} et passifs financiers
AF711 Contrats à terme	}
AF712 Options	}
AF72 Options sur titres des salariés	}
AF8 Autres comptes à recevoir/à payer	}Instruments de dette
AF81 Crédits commerciaux et avances	}
AF89 Autres comptes à recevoir/à payer	}

Source : MBP6, tableau 5.3.

Tableau A4.6 Conversion de la classification sectorielle : SCN — Comptes internationaux
Secteurs tels qu'ils apparaissent dans le SCN 2008 et le MBP6

SCN 2008		MBP6
Sociétés non financières	←	Banque centrale
Sociétés financières	←	Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale
Banque centrale	←	Administrations publiques
Institutions de dépôts, à l'exclusion de la banque centrale	←	Autres secteurs
Fonds communs de placement monétaires	↔	Autres sociétés financières
Fonds communs de placement non monétaires	↔	Fonds communs de placement monétaires
Autres intermédiaires financiers, à l'exclusion des sociétés d'assurance et des fonds de pension	↔	Fonds communs de placement non monétaires
Auxiliaires financiers	↔	Autres intermédiaires financiers, à l'exclusion des sociétés d'assurance et des fonds de pension
Institutions financières captives et prêteurs non institutionnels	↔	Auxiliaires financiers
Sociétés d'assurance	↔	Institutions financières captives et prêteurs non institutionnels
Fonds de pension	↔	Sociétés d'assurance
Administrations publiques	←	Fonds de pension
Ménages	↔	Sociétés non financières, ménages et ISBLSM
Institutions sans but lucratif au service des ménages	↔	Sociétés non financières
		Ménages
		Institutions sans but lucratif au service des ménages

Source : *BPM6 Compilation Guide*, appendice VI.A.



Appendice 5. Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) et initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM)¹

1. L'objectif de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (initiative PPTE) du FMI et de la Banque mondiale est de ramener la position de la dette extérieure des pays à faible revenu admissibles à un niveau soutenable et de créer la marge de manœuvre nécessaire pour accroître les dépenses sociales de lutte contre la pauvreté. Le présent appendice décrit l'initiative PPTE ainsi que l'analyse de l'allègement de la dette (AAD PPTE), élément constitutif de l'initiative PPTE. Enfin, au-delà de l'aide au titre de l'initiative PPTE, une assistance est fournie dans le cadre de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale, qui est brièvement traitée ici.

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. Adoptée en septembre 1996, l'initiative PPTE est un cadre d'action exhaustif, intégré et concerté que le FMI et la Banque mondiale ont mis au point conjointement pour s'attaquer aux problèmes d'endettement extérieur des PPTE. 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 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. L'effort dans ce dernier domaine fait l'objet d'un Document de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP), qui est établi par les autorités à l'issue d'un vaste processus participatif. Ces efforts sont complétés par un engagement de la part de la communauté financière internationale d'apporter une solution globale et concertée au problème d'endettement extérieur du pays.

Critères d'admissibilité et structure de l'initiative PPTE

4. Pour recevoir un allègement de la dette dans le cadre de l'initiative PPTE renforcée, un pays doit passer par trois étapes : étape initiale, point de décision et point d'achèvement.

5. Pour bénéficier d'une aide au titre de l'initiative PPTE, un pays doit avoir satisfait à l'ensemble de critères suivant :

- Être admissible à une aide concessionnelle du FMI et de la Banque mondiale.
- Faire face à une charge d'endettement insoutenable, telle qu'elle est spécifiée dans le cadre de l'initiative

¹Le présent chapitre s'inspire des travaux du Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation (SPR) du FMI. D'autres ouvrages de référence sur l'initiative PPTE et IADM sont indiqués sur le site www.imf.org/external/np/exr/facts/hipc.html.

PPTE (voir paragraphe 6 ci-dessous) après application des mécanismes classiques d'allègement de la dette².

- Donner la preuve qu'il a procédé à des réformes et mené une politique économique avisée dans le cadre de programmes appuyés par le FMI et la Banque mondiale.

6. On détermine si la situation d'endettement extérieur d'un pays est soutenable en comparant les indicateurs de la charge d'endettement aux objectifs retenus dans le cadre de l'initiative. Ces objectifs sont fixés à 150 % pour le ratio valeur actualisée de la dette/exportations au guichet exportations et à 250 % du ratio valeur actualisée de la dette/recettes publiques au guichet recettes budgétaires.

7. Les exportations sont calculées à l'aide de la moyenne sur les trois dernières années des exportations de biens et services, converties au taux de change moyen. La moyenne sur trois ans est utilisée aux fins de l'élimination des effets des facteurs temporaires. Les recettes sont mesurées par celles de l'administration centrale pour l'année de base (dons exclus), converties au taux de change de fin de période. Le montant de l'aide en valeur actualisée nette (VAN) est égal à la réduction de la VAN de la dette, après allègement par les mécanismes classiques, qui est nécessaire pour ramener le ratio VAN de la dette/exportations au seuil de 150 % ou le ratio VAN de la dette/recettes à 250 %³. Un pays reçoit une aide selon le plus élevé de ces deux ratios. Pour être admissibles au

guichet recettes budgétaires, les pays doivent avoir un ratio recettes de l'administration centrale/PIB égal au seuil fixé (au moins 15 %), et un ratio exportations/PIB (critère d'ouverture) d'au moins 30 %.

8. Si un pays satisfait à tous les critères d'admissibilité et demande à bénéficier d'une aide au titre de l'initiative PPTE, un document préliminaire relatif à l'initiative PPTE (établi conjointement par le FMI et la Banque mondiale) sera soumis aux conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale, leur informant que le pays satisfait aux critères d'admissibilité à l'initiative PPTE. Ce document inclura un exposé sur la situation d'endettement et les antécédents en matière de politique économique ainsi qu'une analyse de l'allègement de la dette (AAD PPTE) prêt par prêt; il présentera les premières estimations des coûts et un calendrier d'allègement de la dette; et il décrira en termes généraux la conditionnalité à laquelle serait subordonnée l'arrivée du pays au point d'achèvement. L'admissibilité de ce dernier sera confirmée au point de décision de l'initiative PPTE.

9. Un pays admissible remplit les conditions requises pour bénéficier d'une aide au titre de l'initiative PPTE au point de décision si les indicateurs de sa charge d'endettement dépassent les seuils fixés d'après les données les plus récentes de l'année précédant immédiatement l'arrivée au point de décision, s'il a établi des antécédents satisfaisants en matière d'obtention de résultats économiques solides dans le cadre de programmes appuyés par le FMI et l'IDA, et s'il a mis en place une stratégie satisfaisante de lutte contre la pauvreté.

10. Une fois qu'un pays a rempli l'ensemble de critères ci-dessus, les conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale décident officiellement de son admissibilité à un allègement de sa dette, et la communauté internationale s'engage à réduire sa dette à un niveau jugé soutenable. Cette étape marquante de l'initiative PPTE est désignée par l'expression de point de décision. Lorsque le pays a atteint le point de décision, il peut commencer immédiatement à recevoir un allègement intérimaire du service de la dette arrivant à échéance⁴. L'étape suivante est le point d'achèvement, auquel l'allègement de la dette est normalement accordé dans son intégralité. Pour recevoir le montant total d'allègement engagé au point de décision,

Tableau A5.1 Seuils fixés dans le cadre de l'initiative PPTE à la VAN de la dette

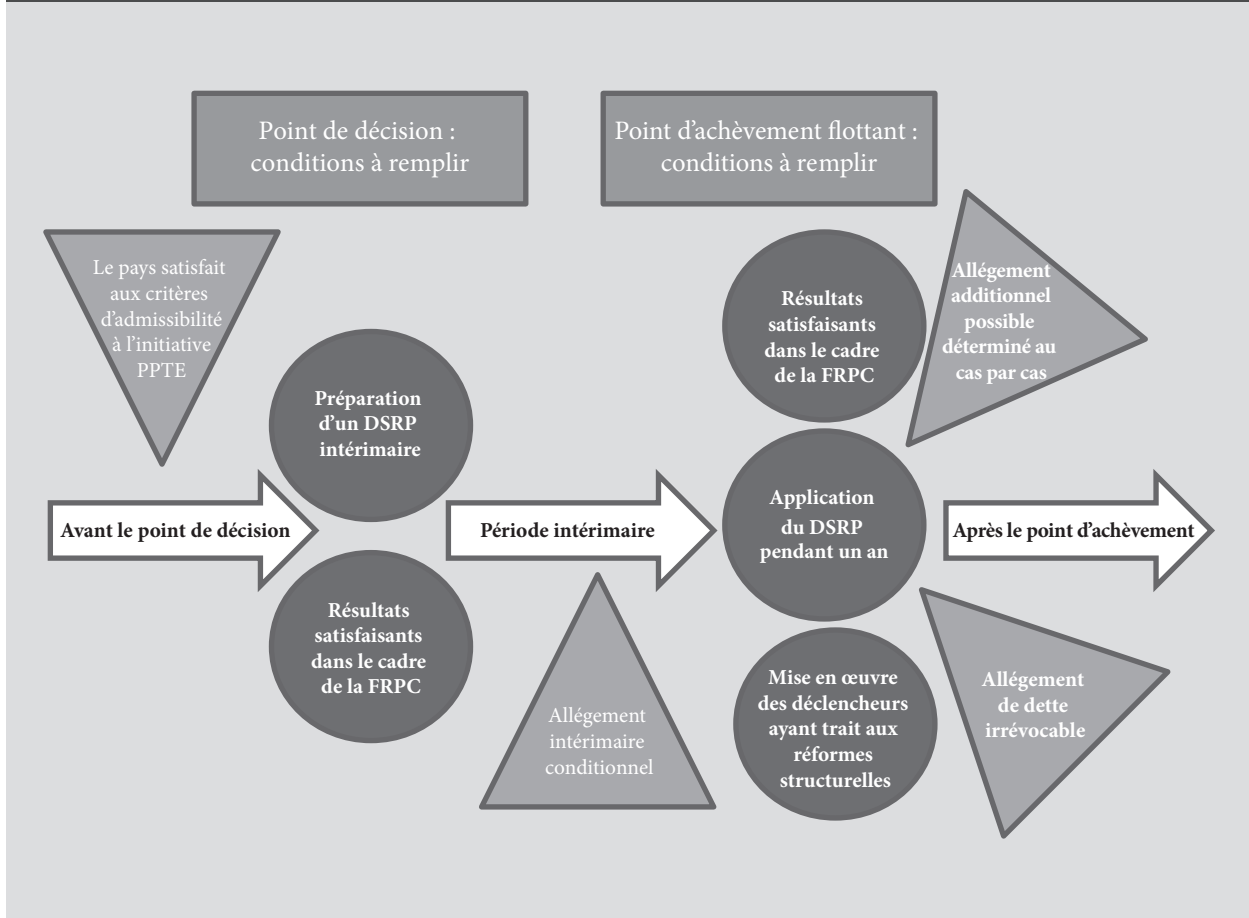
Ratios de la VAN de la dette	Seuils
VAN de la dette/exportations	150 %
VAN de la dette/recettes budgétaires	250 %
Le seuil par rapport aux recettes budgétaires ne s'applique que si	
le ratio exportations/PIB est d'au moins	30 %
le ratio recettes/PIB est d'au moins	15 %

²Tels qu'une opération du Club de Paris sur le stock de la dette aux termes de Naples (réduction de 67 % de la valeur actualisée de la dette et octroi par les créanciers bilatéraux de conditions comparables). Le tableau 8.2 du chapitre 8 montre l'évolution des termes de rééchelonnement du Club de Paris.

³Bien que l'expression de valeur actualisée nette soit employée couramment dans cet appendice, il serait plus correct de parler de valeur actualisée — actualisation des paiements d'intérêts et de principal futurs à un taux d'intérêt — et c'est cette approche qui est retenue dans le *Guide*.

⁴Il est généralement attendu des créanciers bilatéraux et 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.

Graphique A5.1 Analyse du processus PPTE



le pays doit continuer à donner la preuve de bonnes performances dans le cadre de programmes soutenus par des prêts du FMI et de la Banque mondiale, exécuter de manière satisfaisante les grandes réformes convenues au point de décision et adopter son DSRP et l'appliquer pendant au moins un an. Une fois que le pays a satisfait à ces critères, il peut atteindre le point d'achèvement; à ce stade, un document du point d'achèvement est émis conjointement par les conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale. Le processus est schématisé sous forme de diagramme au graphique A5.1.

Calcul de l'aide globale

11. 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. Le montant de l'aide est calculé au point de décision à l'aide des données effectives sur la dette, les recettes

budgétaires et les exportations et des taux d'actualisation et de change du dernier exercice précédant l'arrivée au point de décision (année de base). La VAN de la dette est calculée au moyen du TICR (taux d'intérêt commercial de référence de l'OCDE) moyen sur six mois (précédant la fin de l'année de base) et des taux de change de fin d'année. Le montant de l'aide en VAN est égal à la réduction de la VAN de la dette totale après application intégrale des mécanismes classiques d'allègement de la dette (c'est-à-dire opération sur le stock de la dette aux termes de Naples) qui est nécessaire pour ramener le ratio VAN de la dette/exportations (ou le ratio VAN de la dette/recettes de l'administration centrale au guichet recettes budgétaires) au seuil de 150 % (250 % au guichet recettes budgétaires)⁵.

⁵Voir la note 3 ci-dessus au sujet de l'utilisation de l'expression VAN dans le présent appendice.

12. Dans des circonstances exceptionnelles, l'initiative PPTE offre l'option d'un allègement de dette supplémentaire («topping-up») au point d'achèvement au-delà du montant engagé au point de décision. Cet allègement supplémentaire peut être fourni aux PPTE dont les ratios d'endettement au point d'achèvement dépassent les seuils fixés par suite de facteurs exogènes donnant lieu à un changement fondamental de leur situation économique.

Partage de la charge entre les créanciers et apport de l'aide

13. 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 de l'aide. Le pays doit chercher à obtenir des conditions au moins comparables de ses autres créanciers bilatéraux officiels et de ses créanciers commerciaux.

14. 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 du fonds fiduciaire RPC-PPTE⁶. L'Union européenne apporte une contribution sous forme de dons.

15. 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 de 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.

Dette admissible à l'initiative PPTE

16. 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 le secteur public, c'est-à-dire aux passifs sous forme de dette extérieure du secteur public⁷ et à ceux du secteur privé dont le service de la dette est contractuellement garanti par une unité publique résidente de la même économie que le débiteur (voir chapitre 5). La dette recouvre :

- la totalité de la dette extérieure à moyen et à long terme contractée ou garantie par les administrations publiques;
- la dette à court terme⁸, seulement si elle est depuis longtemps en arriéré;
- la dette des entreprises publiques qui appartiennent «dans une proportion d'au moins 50 %» à l'État;
- la dette des entreprises publiques en cours de privatisation si la dette demeure la responsabilité de l'État.

Traitement des arriérés

17. Les pays qui demandent à bénéficier d'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 apurés 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 concession 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.

AAD PPTE

18. L'AAD PPTE est essentielle au fonctionnement de l'initiative PPTE. Elle est établie conjointement, sur une base tripartite, par les autorités nationales, la Banque mondiale et le FMI, avec la participation, le cas échéant, des banques de développement régionales intéressées, comme la BAfD et la Banque interaméricaine de développement.

19. Dans le cadre de la préparation des entretiens qui auront lieu au point de décision, il est procédé à une AAD PPTE 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

⁶Fonds fiduciaire pour les opérations spéciales à des fins de réduction de la pauvreté et de croissance en faveur des pays pauvres très endettés et pour les opérations intérimaires de subvention de la facilité élargie de crédit.

⁷Le secteur public comprend les administrations publiques, la banque centrale et les unités des institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, et des autres secteurs qui sont des sociétés publiques; voir le chapitre 5.

⁸Dette à échéance initiale ne dépassant pas un an.

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 classiques d'allègement de la dette, une aide au titre de l'initiative PPTE est envisagée.

20. L'AAD PPTE 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 attendus.

21. Il est attendu des pays qui demandent à bénéficier d'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 créanciers⁹. Le rapprochement porte sur les positions 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, annulations, engagements supplémentaires, arriérés ou remboursements anticipés), les flux périodiques dépendent principalement des modalités initiales du prêt. Tout ajustement du montant du prêt résultant, par exemple, d'abandons de créances 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 A5.2.

22. 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

⁹Les données du document préliminaire PPTE pourraient être établies sur la base de données partiellement rapprochées.

Tableau A5.2 Données nécessaires au statisticien d'un PPTE

Informations générales

- Débiteur
- Type de débiteur (banque centrale, entreprises publiques, etc.)
- Créancier
- Type de créancier (officiel, bilatéral, banques commerciales)
- Identification des prêts au débiteur
- Identification des prêts du créancier
- 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 les arriérés
- Échéancier (versements échelonnés de même montant, annuités, etc.)
- Date butoir
- Élément de libéralité
- Identification des prêts APD

Informations de fin de période

- Encours de la dette
- Arriérés de principal (prêt par prêt)
- Arriérés d'intérêts
- Taux de change de fin de période et taux de change moyen pour l'année
- TICR moyen 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).

$t-1$) 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'intérêts diminue à mesure que les années passent, et le stock de la dette se réduit avec chaque paiement d'amortissement.

23. 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 décaissement, 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'AAD PPTE sous 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.

24. 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'AAD PPTE en tant que nouveau prêt. En conséquence, les données de balance des paiements et celles de l'AAD PPTE 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 actualisée¹⁰ et des indicateurs du service de la dette qui sont présentés dans le document du point de décision. C'est sur ce document que les conseils de la Banque et du FMI se fondent pour décider de l'admissibilité du pays et du montant de l'aide à lui accorder.

25. Il est procédé en outre à une analyse de sensibilité — le document du point de décision présente les résultats de divers scénarios macroéconomiques et fournit ainsi

¹⁰Le service des nouveaux emprunts n'a pas d'effet sur la position de la dette extérieure pour l'année de référence utilisée dans le calcul de l'aide au point de décision.

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 prix 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 seulement 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.

26. 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, un manque à percevoir important au titre 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 monnaie : hypothèses retenues dans l'AAD PPTE

27. Les TIGR, qui diffèrent d'une monnaie à l'autre, sont les taux utilisés dans l'AAD PPTE 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 TIGR, mais qui sont rattachées à une autre monnaie, comme le dollar EU, c'est le TIGR 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.

28. 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 la position de la dette extérieure brute. Ce taux est celui qui est appliqué aux calculs de l'année de base, ainsi qu'aux projections.

Au-delà de l'aide au titre de l'initiative PPTE

29. En 2005, pour aider les pays à se rapprocher des objectifs du Millénaire pour le développement (OMD) des Nations Unies, l'initiative PPTE a été complétée par l'initiative d'allégement de la dette multilatérale (IADM). Cette dernière initiative prévoit l'octroi par trois institutions multilatérales — le FMI, la Banque mondiale et le FAfD — d'un allégement à 100 % de la dette admissible des pays qui arrivent au bout du processus de l'initiative PPTE. L'IADM va plus loin que l'initiative PPTE en effaçant complètement la dette de ces pays afin de libérer davantage de ressources pour les aider à atteindre les OMD¹¹. À la différence de l'initiative PPTE, l'IADM ne requiert pas un allégement parallèle de la dette de la part des créanciers bilatéraux

officiels ou privés ou des institutions multilatérales autres que le FMI, l'IDA et le FAfD¹². Cependant, au début de 2007, la Banque interaméricaine de développement a elle aussi décidé d'accorder un allégement de dette de cet ordre à cinq PPTE de l'Hémisphère occidental.

30. À leur sommet de juin 1999, les dirigeants des pays du G-7 ont appelé à la conduite d'une action sur une base bilatérale qui viendrait s'ajouter à l'aide au titre de l'initiative PPTE et consisterait à annuler le total de la dette APD des PPTE admissibles à une aide au titre de cette initiative et à leur fournir une nouvelle APD, de préférence sous forme de dons. Par la suite, un certain nombre de créanciers du Club de Paris ont indiqué qu'ils étaient disposés à mener une telle action. Ces actions bilatérales n'entrent pas dans le cadre de l'assistance au titre de l'initiative PPTE et ne sont pas incluses dans la réduction de dette retenue comme hypothèse dans l'analyse de viabilité de la dette relevant de l'initiative PPTE, mais sont présentées comme une estimation de la réduction supplémentaire de la VAN qui pourrait résulter d'une action bilatérale additionnelle. L'effet d'une telle action varie fortement d'un pays à l'autre.

¹¹Tous les pays qui parviennent au point d'achèvement de l'initiative PPTE, ainsi que ceux dont le revenu par habitant est inférieur à 380 dollars et qui ont une dette envers le FMI à fin 2004 sont admissibles à l'IADM. Pour pouvoir bénéficier d'un allégement de leur dette au titre de l'IADM, ces pays doivent en outre, selon une décision du Conseil d'administration du FMI, être à jour dans leurs obligations envers le FMI et présenter un bilan satisfaisant dans les domaines suivants : politique macroéconomique, mise en œuvre d'une stratégie de réduction de la pauvreté et gestion des dépenses publiques.

¹²De plus amples informations sur l'IADM sont fournis dans le *Guide SDSP*, chapitre 4.



Appendice 6. Cadre d'évaluation de la qualité des données (CEQD) pour les statistiques de la dette extérieure

(Avis : Cet appendice ne suit pas la convention de numérotation des autres appendices. Il se conforme à la structure et aux codes du Cadre d'évaluation de la qualité des données (CEQD) pour les statistiques de la dette extérieure.)

Table des matières

Introduction

- A. Objectif du cadre
- B. Structure du cadre
- C. Contenu du cadre

0. Conditions préalables à la qualité

- 0.1 Cadre juridique et institutionnel
- 0.2 Ressources
- 0.3 Pertinence
- 0.4 Autres aspects de la gestion de la qualité

1. Assurances d'intégrité

- 1.1 Professionnalisme
- 1.2 Transparence
- 1.3 Normes déontologiques

2. Rigueur méthodologique

- 2.1 Concepts et définitions
- 2.2 Champ d'application
- 2.3 Classification/sectorisation
- 2.4 Base d'enregistrement

3. Exactitude et fiabilité

- 3.1 Données sources
- 3.2 Vérification des données sources
- 3.3 Techniques statistiques
- 3.4 Évaluation et validation des données intermédiaires et des produits statistiques
- 3.5 Études des révisions

4. Utilité

- 4.1 Périodicité et délais de diffusion
- 4.2 Cohérence
- 4.3 Politiques et pratiques de révision

5. Accessibilité

- 5.1 Accessibilité des données
- 5.2 Accessibilité des métadonnées
- 5.3 Assistance aux utilisateurs

Encadré

- A. Structure en cascade du Cadre d'évaluation de la qualité des données, CEQD septembre 2013, pour les statistiques de la dette extérieure : un exemple

Appendice 6. Cadre d'évaluation de la qualité des données (CEQD) pour les statistiques de la dette extérieure

Introduction

A. Objectif du cadre

Le cadre d'évaluation a pour objectif principal de fournir une structure souple permettant de procéder à une évaluation qualitative des statistiques de la dette extérieure (parfois dénommées tout simplement «statistiques» dans le présent cadre).

Le cadre peut être utilisé dans divers contextes, notamment :

- les revues effectuées par le FMI dans le cadre de ses travaux au niveau des pays, par exemple du module statistique des Rapports sur l'observation des normes et codes (RONC), de ses activités d'assistance technique et de ses fonctions de surveillance;
- les autoévaluations réalisées par les offices statistiques nationaux, banques centrales et autres organismes producteurs de données;
- les évaluations effectuées par d'autres groupes d'utilisateurs de données, tels que les participants aux marchés financiers.

B. Structure du cadre

Le CEQD traite en profondeur des divers aspects de la collecte, du traitement et de la diffusion des données. Il présente une structure en cascade partant de concepts abstraits ou généraux pour parvenir progressivement à des considérations plus concrètes ou détaillées.

Au premier niveau se trouvent les **conditions préalables** à la qualité et cinq **dimensions** de la qualité : assurance d'intégrité, rigueur méthodologique, exactitude et fiabilité, utilité et accessibilité. Viennent ensuite le niveau des **éléments** (désignés par deux chiffres), puis celui des **indicateurs** (désignés par trois chiffres)¹.

¹Les trois premiers niveaux sont communs aux cadres d'évaluation de la qualité d'autres ensembles de données. Cette configuration a été choisie pour assurer que tous les ensembles de données sont évalués de manière identique et systématique. À ce jour, des cadres d'évaluation ont été mis au point pour les statistiques de la comptabilité nationale, l'indice des prix à la consommation, l'indice des prix à la production, les statistiques de finances publiques, les statistiques monétaires, les statistiques de balance des paiements et de la position extérieure globale, les statistiques de la dette extérieure et les statistiques du revenu et de la pauvreté.

Au niveau suivant figurent les **énoncés spécifiques** à l'établissement des statistiques de la dette extérieure. Ces énoncés sont suivis de **points essentiels** définissant les caractéristiques de qualité qui peuvent être examinées au regard des énoncés spécifiques. Ces points sont présentés à titre suggestif et ne constituent pas une liste exhaustive.

L'encadré A illustre la structure en cascade employée dans le cadre d'évaluation.

C. Contenu du cadre

Les éléments et indicateurs ainsi que les dimensions dont ils relèvent sont décrits ci-après.

0. Conditions préalables à la qualité : Bien qu'il ne constitue pas, en soi, une dimension de la qualité, ce groupe de «repères de qualité» comprend des éléments et des indicateurs qui jouent un rôle particulièrement important en tant que conditions préalables ou paramètres institutionnels essentiels à la qualité des statistiques. Il convient de noter que l'attention est centrée sur l'organisme compétent, comme l'office national de la statistique, un ministère ou un département. Les conditions préalables recouvrent les éléments suivants :

- 0.1 cadre juridique et institutionnel;
- 0.2 ressources;
- 0.3 pertinence;
- 0.4 autres aspects de la gestion de la qualité.

1. Assurances d'intégrité : Cette dimension repose sur le respect du principe d'objectivité dans la collecte, l'établissement et la diffusion des statistiques. Elle recouvre les dispositions institutionnelles visant à assurer le professionnalisme dans les pratiques et politiques d'établissement des statistiques, la transparence et le respect de normes déontologiques. Elle se compose des trois éléments suivants :

- 1.1 professionnalisme;
- 1.2 transparence;
- 1.3 normes déontologiques.

2. Rigueur méthodologique : Cette dimension relève du principe selon lequel la production de statistiques

doit reposer sur une base méthodologique solide, ce qui peut être assuré par l'application de normes, principes ou bonnes pratiques acceptés au niveau international. Elle est nécessairement propre à chaque ensemble de données, car la méthodologie diffère d'un ensemble à l'autre. Elle se compose de quatre éléments :

- 2.1 concepts et définitions;
- 2.2 champ d'application;
- 2.3 classification/sectorisation;
- 2.4 base d'enregistrement.

3. Exactitude et fiabilité : Cette dimension repose sur l'idée que le produit statistique reflète dans une mesure suffisante la réalité économique. Elle est elle aussi propre à chaque ensemble de données, dépendant des sources utilisées et de leur traitement. Les cinq éléments de cette dimension sont :

- 3.1 données sources;
- 3.2 évaluation des données sources;
- 3.3 techniques statistiques;
- 3.4 évaluation et validation des données intermédiaires et des produits statistiques;
- 3.5 études des révisions.

4. Utilité : Cette dimension est liée au principe selon lequel les statistiques doivent être diffusées selon une périodicité appropriée et dans les délais impartis, être cohérentes entre elles et avec d'autres grands ensembles de données et être soumises à une politique de révision régulière. Elle se compose des trois éléments suivants :

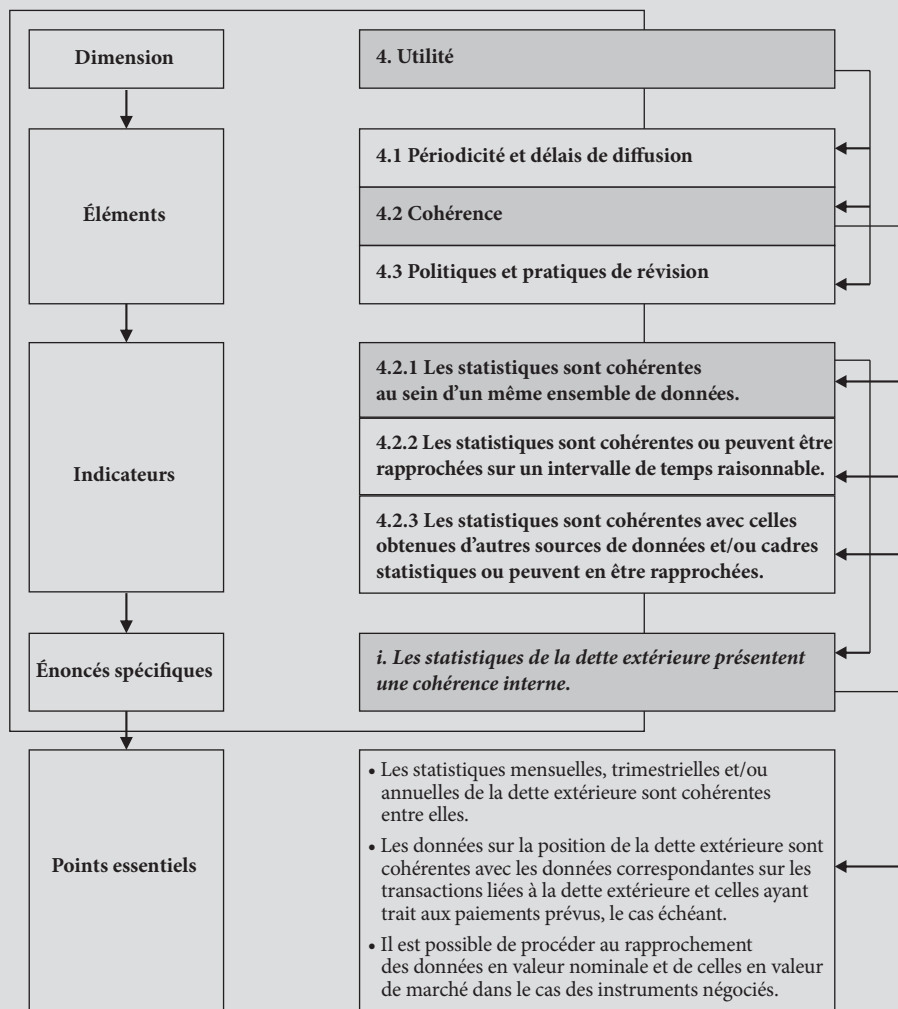
- 4.1 périodicité et délais de diffusion;
- 4.2 cohérence;
- 4.3 politiques et pratiques de révision.

5. Accessibilité : Cette dimension repose sur la nécessité de veiller à ce que les données et métadonnées soient présentées de manière claire et intelligible, aisément accessibles aux utilisateurs et mises à leur disposition de manière impartiale, que les métadonnées soient à jour et pertinentes et que des services d'assistance prompts et compétents soient disponibles. Elle comporte trois éléments :

- 5.1 accessibilité des données;
- 5.2 accessibilité des métadonnées;
- 5.3 assistance aux utilisateurs.

Encadré A. La structure en cascade du Cadre d'évaluation de la qualité des données, CEQD septembre 2013, pour les statistiques de la dette extérieure : un exemple

Prenant l'utilité comme exemple d'une dimension de la qualité, l'encadré ci-après montre comment le cadre identifie trois éléments représentatifs de la qualité des données. Au niveau de la cohérence, qui est l'un de ces éléments, le cadre identifie ensuite trois indicateurs. En particulier, pour chaque indicateur, des énoncés spécifiques sont éclaircis par des points essentiels qui peuvent être examinés dans la détermination de la qualité.



0. Conditions préalables à la qualité

0.1 Cadre juridique et institutionnel

— *Le cadre juridique et institutionnel est favorable à l'établissement des statistiques.*

0.1.1. La responsabilité de la collecte, du traitement et de la diffusion des statistiques est clairement définie.

La responsabilité première de la collecte, du traitement et de la diffusion des statistiques est clairement établie.

- Une loi, par exemple une loi statistique, ou une autre disposition officielle (telle qu'un protocole entre institutions ou un décret exécutif, ou encore, une législation supranationale) confie à un ou plusieurs organismes² la responsabilité première de la collecte, du traitement et de la diffusion des statistiques et donne à cet organisme ou à ces organismes autorité pour le faire.
- L'organisation du travail est conforme à cette attribution de responsabilité.
- Si plusieurs organismes producteurs de données participent à l'établissement des statistiques, des mécanismes sont en place pour favoriser la cohérence des méthodes et des résultats.
- Les conflits effectifs (ou potentiels) entre les fondements juridiques autorisant la production des statistiques et d'autres lois ou dispositions (comme les lois sur l'accès à l'information ou sur le secret bancaire) ont été résolus (ou aplanis) sans effet négatif majeur sur la production des données.
- Il est procédé à la surveillance de l'institution ou des institutions chargée(s) de la collecte, du traitement et de la diffusion des statistiques de manière à assurer la conformité des travaux statistiques aux lois ou autres dispositions régissant lesdits travaux.

0.1.2. Le partage des données et la coordination entre les organismes chargés de les produire sont adéquats.

Il existe des mécanismes ou des méthodes visant à faciliter le partage des données et la coordination entre l'organisme ou les organismes ayant pour responsabilité première d'établir les statistiques et les autres organismes producteurs de données.

- Des procédures sont en place pour assurer la communication efficace et en temps opportun des

données sources (par exemple des données administratives ou des données d'enquête) à l'organisme (ou aux organismes) producteur(s) de données.

- Des contacts (par exemple dans le cadre de réunions ou ateliers périodiques) sont maintenus avec les autres organismes producteurs de données, afin d'assurer une bonne connaissance des besoins de données, d'éviter les doubles emplois et de tenir compte de la charge de déclaration (grâce, par exemple, à des échanges de vues sur la modification des procédures administratives avant leur mise place).

0.1.3. Les données fournies par les déclarants sont considérées comme confidentielles et utilisées exclusivement à des fins statistiques.

i. Le caractère confidentiel des données fournies par chaque déclarant est garanti, et cette garantie est connue du public.

- Une loi ou une autre disposition officielle indique clairement que les données individuelles doivent être considérées comme confidentielles et ne seront pas diffusées ni utilisées à des fins autres que statistiques à moins que la loi ne l'exige ou que le déclarant ne consente par écrit à leur divulgation.
- Dans les sondages et autres enquêtes statistiques, les déclarants sont avisés de leurs droits et obligations concernant la communication de données, et ils sont informés que les renseignements qu'ils fournissent serviront à l'établissement de statistiques.

ii. Des procédures sont en place pour prévenir la divulgation des données des déclarants individuels.

- Les règles et règlements visant à empêcher la divulgation de données confidentielles prévoient des sanctions contre le personnel en état d'infraction.
- L'accès aux données de chaque déclarant est limité aux membres du personnel qui en ont besoin dans l'exercice de leurs fonctions statistiques.
- Des règles spéciales d'agrégation sont utilisées pour prévenir toute divulgation par recoupements lorsque les résultats agrégés des enquêtes ou d'autres données confidentielles sont diffusés.
- Le personnel revoit toutes les données établies à des fins de diffusion pour éviter toute divulgation indirecte de données individuelles et conçoivent les tableaux et produits statistiques de manière à empêcher cette divulgation.

²Voir *Statistiques de la dette extérieure : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs (Guide)*, paragraphe 10.4.

- Lorsque des unités communiquent leurs données (à des fins de recherche, par exemple), la confidentialité des données individuelles est protégée (par une présentation anonyme ou par la limitation de l'accès aux données au moyen de dispositions en garantissant la confidentialité, etc.).
- Le caractère confidentiel des données est dûment préservé pendant la période de stockage et au cours du processus de destruction des registres.
- Des mesures sont prises pour assurer la sécurité des locaux et des systèmes informatiques de l'organisme producteur de données afin d'empêcher l'accès non autorisé aux données individuelles.

0.1.4. La déclaration des statistiques est exigée par la loi et/ou assurée par des mesures visant à la promouvoir.

i. Une loi ou une autre disposition officielle prévoit la communication des informations nécessaires à l'établissement des statistiques.

- L'organisme producteur de données est habilité, en vertu de la loi, à recueillir les données dont il a besoin pour établir les statistiques.
- La collecte des données est conforme aux exigences de la loi.
- Lorsque la déclaration est obligatoire, les sanctions contre les infractions (y compris la déclaration de données erronées) jouent un rôle de dissuasion efficace, même s'il est rarement nécessaire d'y recourir.

ii. D'autres mécanismes sont en place pour assurer une déclaration adéquate des données nécessaires à l'établissement des statistiques.

- L'organisme producteur de données prend soigneusement en considération la charge de travail que représente la communication d'informations (par exemple en cherchant activement d'autres moyens de se procurer les données, en adaptant les questions à la terminologie et aux systèmes d'enregistrement des déclarants, en concevant les nouvelles enquêtes avec soin, en suivant de près l'évolution de la charge de travail imposée par les déclarations et en évaluant régulièrement les enquêtes existantes).
- L'organisme producteur de données aide les déclarants à remplir et à transmettre les formulaires (par exemple en leur fournissant un point de contact).
- L'organisme producteur de données cherche à obtenir la coopération des déclarants en suscitant leur bonne

volonté (par exemple en enregistrant les plaintes des déclarants et en y donnant suite, en leur expliquant l'objectif de la collecte de données, en les informant des mesures prises pour limiter leur charge de travail, en leur faisant prendre davantage conscience de l'importance de statistiques de bonne qualité et en leur fournissant les données qu'ils demandent).

0.2 Ressources

— *Les ressources sont à la mesure des besoins des programmes statistiques.*

0.2.1. Les effectifs, les installations, les moyens informatiques et les ressources financières sont à la mesure des besoins des programmes statistiques.

i. Les effectifs chargés de l'établissement des statistiques suffisent à l'accomplissement des tâches requises.

- Dans l'ensemble, les effectifs sont suffisamment nombreux pour répondre aux besoins.
- Leurs qualifications sont appropriées, leurs compétences sont entretenues, et leur perfectionnement est assuré afin de leur permettre de s'acquitter de leurs tâches.
- Un noyau critique d'employés ayant reçu une bonne formation est maintenu, et la rotation des effectifs est gérable.
- Les niveaux de rémunération correspondent bien à la nature du travail et sont concurrentiels par rapport aux salaires offerts dans la fonction publique du pays.

ii. Les ressources informatiques affectées à l'établissement des statistiques suffisent à l'accomplissement des tâches requises.

- Dans l'ensemble, les ressources allouées sont suffisantes, et tous les efforts possibles sont déployés pour exploiter au maximum le potentiel d'une technologie informatique efficace aux fins de l'établissement et de la diffusion des séries statistiques.
- Les logiciels utilisés pour l'établissement et l'analyse des séries statistiques sont efficaces, régulièrement mis à niveau et bien adaptés à l'exécution des tâches existantes ou nouvelles.
- Le matériel est bien réparti de manière à rendre plus efficaces la collecte et le traitement des données, ainsi que la gestion des bases de données.
- Les ressources informatiques bénéficient d'une protection adéquate, notamment sous forme d'un

système de copies de sûreté permettant de récupérer les séries statistiques et leurs mises à jour en cas de catastrophe naturelle, d'accident ou d'autres événements exceptionnels.

iii. Les installations matérielles et autres ressources suffisent à l'accomplissement des tâches requises.

- Les bureaux offrent des conditions de travail matérielles (éclairage, chauffage, climatisation, etc.) adéquates.
- Le mobilier et l'équipement de bureau (bureaux, chaises, classeurs, téléphones et équipement connexe, etc.) sont de nature à permettre l'accomplissement des tâches requises.
- Les moyens de transport (utilisés, par exemple, pour la collecte des données) sont adéquats.

iv. Les ressources financières allouées à l'établissement des statistiques suffisent à l'accomplissement des tâches requises.

- Le financement des besoins identifiés du programme statistique est raisonnablement sûr.
- Les pratiques budgétaires permettent de fournir une information claire aux autorités financières (par exemple dans le cadre de l'examen des priorités en matière d'amélioration, de réduction ou d'augmentation de certains éléments du programme).
- Dans le domaine statistique, le processus budgétaire se prête à la planification du développement des statistiques (par exemple sur une période de deux ou trois ans).

0.2.2. Des mesures visant à assurer une utilisation efficace des ressources sont mises en œuvre

i. La direction veille à l'utilisation efficace des ressources.

- Les performances du personnel font l'objet d'évaluations périodiques.
- La recherche de l'efficacité s'opère au moyen d'évaluations périodiques des méthodes de travail, par exemple à l'aide de mesures visant à assurer que, telles qu'elles sont conçues, les enquêtes sont rentables par rapport aux objectifs fixés et à encourager l'emploi de concepts, de modes de classification et autres méthodologies cohérents entre les ensembles de données.
- L'organisme producteur de données s'adresse, le cas échéant, à des experts extérieurs pour évaluer les méthodologies statistiques et les systèmes d'établissement des données.

ii. Des pratiques d'évaluation des coûts et de budgétisation sont en place et procurent à la direction des informations suffisantes pour lui permettre de prendre des décisions avisées.

- Les ressources affectées à l'établissement des statistiques sont mesurées périodiquement (calcul des coûts) et comparées aux autres programmes statistiques.
- Des procédures de budgétisation sont appliquées pour l'affectation des ressources.

0.3 Pertinence

— *Les statistiques comportent des informations pertinentes sur le sujet en question.*

0.3.1. La pertinence et l'utilité pratique des statistiques existantes pour les utilisateurs font l'objet d'un suivi.

i. Des mesures particulières sont prises pour assurer que les statistiques existantes répondent aux besoins des utilisateurs.

- Les utilisateurs sont consultés et/ou tenus informés au sujet de certains aspects des données existantes (par exemple l'utilité qu'elles revêtent par leur niveau de détail, leur périodicité et leur degré d'actualité) au moyen d'enquêtes, de bulletins ou de séminaires, et leur point de vue est activement recherché (par exemple par la communication de l'adresse électronique de l'organisme).

ii. Des mécanismes permettant d'identifier les besoins de données nouveaux ou naissants sont en place.

- Un processus de consultation structuré et périodique (s'appuyant, par exemple, sur des comités consultatifs d'utilisateurs ou sur des groupes de travail) des départements/ministères et autres principaux utilisateurs de données, notamment les milieux universitaires, la presse ou d'autres représentants du secteur privé, est en place, son but étant d'examiner l'utilité des statistiques existantes et de cerner les nouveaux besoins de données.
- L'organisme producteur de données participe régulièrement aux réunions et séminaires statistiques organisés par les organisations internationales et régionales et par des associations professionnelles (comme l'Institut international de statistique (IIS) ou l'Association internationale pour les statistiques officielles (AISO)).
- L'organisme producteur de données effectue des études pour aider à identifier les besoins de données nouveaux ou naissants.

0.4 Autres aspects de la gestion de la qualité

— *La qualité est une pierre angulaire du travail statistique.*

0.4.1. Des processus centrés sur la qualité sont en place.

i. Il est reconnu, dans l'ensemble de l'organisme, que la qualité instaure la confiance et constitue donc une pierre angulaire du travail statistique.

- La direction est sensible à toutes les dimensions de la qualité des données et se fait le promoteur d'un souci commun de la qualité dans l'ensemble de l'organisme (par exemple, la déclaration de mission souligne l'importance de la qualité, et les cadres sont tenus responsables de la qualité des données).
- Les programmes de formation du personnel mettent en lumière l'importance de la qualité et permettent à ce dernier d'acquérir des connaissances sur les moyens de la garantir.
- L'organisme fournit une infrastructure propre à assurer la bonne qualité des données en tenant compte des choix, des économies d'échelle et des corrélations entre les ensembles de données que cela implique.
- L'organisme a mis en place des méthodes ou opérations reconnues en externe qui sont centrées sur la qualité (par exemple gestion de la qualité totale, ISO 9000, initiatives d'assurance de la qualité au sein du Système statistique européen et évaluations indépendantes).
- Les informations sur l'engagement qualité de l'organisme sont rendues publiques, y compris celles relatives aux compromis influant sur le programme de travail statistique.

0.4.2. Des processus de suivi de la qualité durant la planification et la mise en œuvre du programme statistique sont en place.

i. Des mesures de suivi et d'examen systématiques de la qualité sont en place.

- Des processus de suivi sont appliqués afin d'informer les cadres de la qualité des activités statistiques en cours (par exemple taux de réponse, taux de correction, historique des révisions, évaluation des délais de diffusion).
- Les statisticiens dans les divers domaines ont accès aux conseils d'experts sur la qualité de leurs statistiques et sur les stratégies à appliquer pour améliorer l'établissement des données.

- Il est procédé à des examens périodiques en vue de déterminer les mesures à prendre pour continuer à répondre aux exigences de qualité.
- Les questions de qualité, comme celles qui suivent, sont résolues explicitement et prises en compte dans le processus de planification du programme de travail :
 - Détermination des améliorations à apporter durant les activités de suivi continues et les examens périodiques.
 - Commentaires des utilisateurs sur les normes de qualité et les besoins de données nouveaux ou naissants.
 - Compromis entre les dimensions de la qualité (par exemple disponibilité des ressources, délais de diffusion et exactitude/fiabilité).

1. Assurances d'intégrité

Le principe d'objectivité dans la collecte, le traitement et la diffusion des statistiques est rigoureusement respecté.

1.1 Professionnalisme

— *Les politiques et principes statistiques sont guidés par des principes professionnels.*

1.1.1. Les statistiques sont établies de manière impartiale.

i. Les modalités d'établissement des statistiques sont conformes aux principes d'indépendance professionnelle.

- Une loi ou autre disposition officielle favorise l'indépendance professionnelle, par exemple
 - en répondant au besoin général d'indépendance professionnelle de l'organisme producteur de données (par exemple, l'importance de l'indépendance professionnelle dans l'exécution des fonctions statistiques est clairement énoncée et reconnue);
 - en interdisant les ingérences de tiers, notamment d'autres organismes publics, dans l'établissement et/ou la diffusion d'informations statistiques;
 - en assurant que le processus de sélection, la durée des fonctions et le mécanisme de responsabilisation du dirigeant de l'organisme favorisent l'indépendance professionnelle de l'organisme producteur de données (par exemple, le mandat des dirigeants ne coïncide généralement pas avec celui du gouvernement en place; la nomination et la révocation des dirigeants résultent d'un processus transparent mettant l'accent sur les compétences professionnelles et la performance).

- S'il n'y a pas de loi ni de disposition officielle favorisant l'indépendance professionnelle,
 - des traditions ou une culture de professionnalisme sont clairement reconnues comme essentielles à la crédibilité des résultats statistiques (par exemple, les tierces parties, y compris les autres organismes publics, comprennent l'importance du principe de non-ingérence);
 - le processus de sélection, la durée des fonctions et le mécanisme de responsabilisation du dirigeant de l'organisme favorisent l'indépendance professionnelle de ce dernier.
- ii. Le professionnalisme est activement encouragé et soutenu au sein de l'organisme.**
- Les recrutements et promotions sont fondés sur l'aptitude professionnelle et/ou l'expertise en statistiques (par exemple en matière de techniques d'échantillonnage ou dans le domaine en question).
 - Une formation théorique (assurée par des spécialistes appartenant à l'organisme ou non) ou sur le terrain à la méthodologie et aux méthodes d'établissement est donnée aux employés, notamment sous forme de séminaires, cours et ateliers organisés par des organisations régionales et internationales auxquels ils participent pour approfondir leur connaissance des pratiques statistiques et avoir facilement accès à la documentation professionnelle.
 - Les méthodes et activités du lieu de travail favorisent une culture centrée sur le professionnalisme (par exemple accréditation professionnelle des employés, examen par les pairs du travail statistique, reconnaissance des auteurs d'ouvrages méthodologiques, organisation de cours et conférences et soutien institutionnel des organismes professionnels).
 - La recherche et les analyses (y compris celles expliquant les méthodologies choisies) sont encouragées et publiées après avoir été soumises à un examen interne et à d'autres processus de manière à préserver la réputation de professionnalisme de l'organisme.
- 1.1.2. Le choix des sources de données et des techniques statistiques ainsi que les décisions en matière de diffusion sont fondés exclusivement sur des considérations statistiques.**
- i. Le choix des sources de données et des techniques statistiques s'appuie exclusivement sur des considérations statistiques.**
- Le choix des données sources (par exemple parmi les diverses enquêtes disponibles, ou entre les enquêtes et les registres administratifs, ou encore entre les données recueillies et les données administratives) est fondé exclusivement sur des objectifs de mesure et les besoins de données.
- ii. Les décisions en matière de diffusion sont fondées exclusivement sur des considérations statistiques.**
- La décision de diffuser des données repose exclusivement sur des considérations statistiques.
 - Les décisions quant au calendrier de diffusion, aux médias à utiliser et aux autres aspects de la diffusion sont guidées uniquement par des considérations statistiques.
- 1.1.3. L'organisme statistique compétent est habilité à formuler des observations en cas d'interprétation erronée ou d'utilisation abusive des statistiques.**
- i. L'organisme producteur de données formule des observations en cas d'interprétation erronée ou d'utilisation abusive de ses statistiques.**
- L'organisme producteur de données s'emploie à prévenir les interprétations erronées ou les utilisations abusives des statistiques en fournissant des documents explicatifs et en organisant des séances d'information (notamment à l'intention des médias).
 - Il existe une politique officielle ou une coutume bien établie qui dictent l'action à mener par l'organisme face à une interprétation erronée ou à une utilisation abusive de ses statistiques.
 - L'organisme producteur de données
 - surveille la couverture médiatique de ses données («service de coupures de presse»);
 - formule publiquement et en temps opportun des observations sur les interprétations erronées ou les utilisations abusives des statistiques dans la presse et ailleurs.
- 1.2 Transparence**
- *Les politiques et pratiques statistiques sont transparentes.*
- 1.2.1. Les modalités de collecte, de traitement et de diffusion des statistiques sont communiquées au public.**
- i. Le public a accès aux informations sur les modalités d'établissement et de diffusion des séries statistiques, notamment sur l'obligation d'établir et de diffuser**

les statistiques, la confidentialité des réponses individuelles et les autres dispositions fondamentales.

- L'organisme diffuse, dans ses publications ou sur son site Internet, les dispositions de la loi statistique et autres documents pertinents sur les modalités d'établissement et de diffusion des statistiques officielles; ces modalités peuvent avoir trait à l'obligation d'établir et de diffuser les statistiques, à la confidentialité des réponses individuelles et aux autres dispositions fondamentales (par exemple les codes de conduite régissant l'établissement et la diffusion des statistiques officielles, le processus d'approbation de la diffusion des données et les procédures d'embauche et de révocation du dirigeant de l'organisme).
- Dans les réunions et autres occasions qui lui sont offertes de prendre la parole en public, l'organisme s'emploie activement et constamment à informer toutes les parties intéressées des modalités régissant ses activités.
- Les publications statistiques indiquent où il est possible d'obtenir de plus amples informations sur l'organisme producteur de données et ses produits.

1.2.2. L'accès des agents de l'État aux statistiques avant leur diffusion est signalé au public.

i. Le public est informé que les agents de l'État ont accès aux données avant leur diffusion.

- Le public est informé que les agents de l'État ont accès aux statistiques avant leur diffusion — les informations communiquées indiquent quelles personnes y ont accès et combien de temps avant leur diffusion.

1.2.3. Les produits des organismes/unités statistiques sont clairement identifiés.

i. Les produits statistiques sont clairement identifiés, de sorte que le public sait de quels produits l'organisme statistique assume la responsabilité.

- Les données publiées sont clairement identifiées comme étant des produits de l'organisme producteur de données (qui y appose son nom, son logo ou une autre marque d'identification).
- Dans le cas de publications conjointes, la partie attribuable à l'organisme producteur de données est identifiée (par exemple, les statistiques sont clairement distinguées de l'interprétation des politiques).

- L'organisme producteur de données demande à ceux qui utilisent ou reproduisent ses statistiques qu'ils lui en reconnaissent l'origine.

1.2.4. Les changements majeurs apportés à la méthodologie, aux données sources et aux techniques statistiques font l'objet d'un avis préalable.

i. Les utilisateurs de statistiques sont informés à l'avance des changements majeurs apportés à la méthodologie, aux données sources et aux techniques statistiques.

- Lorsque des changements majeurs sont apportés à la méthodologie, aux données sources et aux techniques statistiques, un avis préalable en est donné au public (sous forme d'articles dans des bulletins d'information, de séances d'information, de communiqués de presse, etc.).

1.3 Normes déontologiques

— *Les politiques et pratiques sont guidées par des normes déontologiques.*

1.3.1. Des règles déontologiques sont en place et bien connues du personnel.

i. Un ensemble précis de normes déontologiques a été établi.

- Il existe des directives claires qui définissent le comportement à suivre par l'organisme ou son personnel en cas de conflit d'intérêts potentiel.
- Il existe des directives claires qui définissent la déontologie dans le contexte des fonctions du personnel (par exemple au regard de la prévention des utilisations abusives ou des interprétations erronées des statistiques) (voir 1.1.3).
- Une culture solide du respect des normes déontologiques décourage l'ingérence politique.

ii. Le personnel est sensibilisé aux normes déontologiques.

- Les dirigeants reconnaissent qu'ils doivent donner l'exemple et sont soucieux de suivre les normes.
- Dès leur entrée en fonction, les nouveaux employés sont informés des normes.
- Les normes sont rappelées périodiquement au personnel (par exemple dans le cadre de la formation professionnelle, au moyen d'annonces au personnel, ou de l'obligation faite à ce dernier de réaffirmer son engagement de respecter les règles déontologiques et d'adhérer à la politique régissant les conflits d'intérêts).

2. Rigueur méthodologique

Le cadre méthodologique des statistiques obéit aux normes, principes ou bonnes pratiques acceptés au plan international.

La rigueur méthodologique est évaluée selon les principes énoncés dans l'édition la plus récente de l'ouvrage intitulé *Statistiques de la dette extérieure : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs (Guide)* et dans la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale (MBP6)*. Bien que cela ne soit pas la solution préférée, la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements (MBP5)* pourrait servir à évaluer cette dimension avec un degré de détail équivalent lorsque les économies n'ont pas encore mis en œuvre les directives du *MBP6*. L'application de ces directives serait généralement évaluée au niveau des catégories de données sur la dette extérieure qui sont d'une grande importance (secteurs institutionnels, échéance et type d'instrument). Si ces directives ne sont pas entièrement suivies, l'adoption ou l'application d'une «trajectoire de migration» appropriée au cadre du *Guide* ferait l'objet d'une évaluation.

2.1 Concepts et définitions

— *Les concepts et définitions sont en conformité avec les cadres statistiques acceptés au plan international.*

2.1.1. La structure globale au regard des concepts et définitions suit les normes, principes ou bonnes pratiques acceptés au plan international.

Les concepts et définitions appliqués dans l'établissement des statistiques de la dette extérieure sont dans l'ensemble conformes aux principes énoncés dans le Guide et le MBP6.

- Conformément au *Guide*, la position de «la dette extérieure est égale au montant, à une date donnée, de l'encours des passifs courants effectifs, et non conditionnels, qui comportent l'obligation pour le débiteur d'effectuer un ou plusieurs paiements pour rembourser le principal et/ou de verser des intérêts à un ou plusieurs moments futurs, et qui sont dus à des non-résidents par des résidents d'une économie» (voir le *Guide*, paragraphe 2.3).
 - C'est l'obligation d'effectuer les paiements (de principal et/ou d'intérêts) à l'avenir, et non pas la forme qu'ils prennent ou leur échéancier, qui détermine si un passif est une dette ou non (voir le *Guide*, paragraphe 2.7); en conséquence :
 - Les paiements peuvent être effectués en numéraire ou en autres actifs financiers, en actifs non financiers, y compris en biens et/ou en services.
 - Les paiements peuvent être effectués dans n'importe quelle monnaie de libellé (monnaie nationale ou devises)³.
 - Le calendrier des paiements futurs n'est pas nécessairement connu; par exemple, les paiements pourraient être faits à la demande du créancier (dépôts à vue non rémunérés), ou ils pourraient dépendre de certains événements (l'exercice d'une option intégrée).
 - Les paiements d'intérêts s'entendent des intérêts payés périodiquement par le débiteur au créancier en échange de son utilisation du principal; tous les autres paiements d'une valeur économique qui donnent lieu à une réduction du principal exigible sont ce que l'on appelle les remboursements de principal (voir le *Guide*, paragraphe 2.5).
 - Par service de la dette, on entend les paiements au titre du principal et des intérêts sur une période de temps⁴.
 - Les passifs conditionnels (implicites et/ou explicites) sont exclus de la position de la dette extérieure; ces passifs sont ceux qui ne deviennent effectifs que lorsqu'une ou plusieurs conditions sont remplies (voir le *Guide*, paragraphe 2.10).
 - Les statistiques de la dette extérieure sont établies sur la base du concept de l'emprunteur immédiat, en particulier :
 - La dette est attribuée au pays de résidence de l'emprunteur, qui diffère de celui du prêteur.
 - Lorsqu'un résident emprunte à un non-résident et rétrocède les fonds à un autre résident, il a un passif sous forme de dette extérieure envers le non-résident et une créance intérieure sur le résident qui a reçu les fonds rétrocédés (voir le *Guide*, appendice 1, partie 2, Rétrocession d'emprunts).
 - La dette est attribuée au garant uniquement si et quand il y a appel de la garantie (voir le *Guide*, paragraphe 2.32).

³La dette en devises inclut la dette extérieure liée à une devise, c'est-à-dire la dette extérieure qui est réglée en monnaie nationale, mais dont les montants à payer sont liés à une devise (voir le *Guide*, paragraphe 6.13).

⁴Un échéancier du service de la dette offre des projections des paiements au titre de l'encours de la dette extérieure brute à la date de référence (voir le *Guide*, paragraphe 6.25).

- Le concept de résidence est conforme à celui retenu dans le *Guide et le MPB6*, selon lequel une unité institutionnelle est résidente de l'économie avec laquelle elle entretient la relation la plus étroite, exprimée par son centre d'intérêt économique prépondérant sur le territoire économique de cette économie (voir le *Guide*, paragraphes 2.15 à 2.24), par exemple :
 - Toutes les unités des administrations publiques (par exemple les ambassades, bases militaires, etc.) sont considérées résidentes de leur économie d'origine.
 - Les sociétés sont considérées résidentes de l'économie dans laquelle elles sont situées, quelle que soit l'économie de résidence de leurs propriétaires.
 - 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 les projets d'exploration de pétrole et de gaz, dont la réalisation demande plus d'une année et qui sont exécutés par des entreprises non résidentes sont considérés comme résidents de l'économie où les travaux sont effectués, sous réserve de la règle d'un an et d'autres considérations (par exemple la tenue d'un ensemble complet de comptes, le paiement d'impôts sur le revenu à l'économie d'accueil, etc.).
 - Les entreprises offshore — y compris celles qui effectuent l'assemblage de composants fabriqués dans d'autres pays, 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.
 - Les entités à vocation spéciale (EVS)⁵ ou les sociétés véhicules, les sociétés qui effectuent des opérations à l'étranger, les sociétés-écrans et les sociétés boîtes aux lettres sont toujours traitées comme des unités institutionnelles distinctes si elles sont résidentes d'un territoire différent de celui de leurs propriétaires.
 - Les organisations internationales et les autorités supranationales (par exemple le siège des banques centrales régionales) ne sont pas considérées comme des unités résidentes de l'économie d'accueil.
- La banque centrale d'une union monétaire est une organisation internationale et, par conséquent, un non-résident du point de vue des banques centrales nationales.
- Conformément au *Guide*, la ventilation par secteur institutionnel regroupe les unités institutionnelles ayant des fonctions et des objectifs économiques communs : administrations publiques, banque centrale, institutions de dépôts à l'exclusion de la banque centrale, et autres secteurs (voir le *Guide*, paragraphe 3.2).
 - Le secteur des administrations publiques recouvre
 - 1) les unités d'administration publique qui existent à chaque niveau d'administration — administration centrale⁶, administrations d'États fédérés ou administrations locales — de l'économie nationale;
 - 2) toutes les administrations de sécurité sociale fonctionnant à chaque niveau d'administration;
 - 3) toutes les institutions sans but lucratif non marchandes qui sont contrôlées et principalement financées par des unités d'administration publique;
 - et 4) les unités d'administration publique qui sont situées à l'étranger et qui bénéficient en grande partie d'une immunité par rapport aux lois du territoire d'accueil, telles que les ambassades, les consulats et les bases militaires (voir le *Guide*, paragraphe 3.7).
 - Le secteur de la banque centrale comprend les unités résidentes suivantes : 1) banques centrales; 2) caisses d'émission; et 3) organismes affiliés aux administrations publiques qui sont des unités institutionnelles distinctes et exercent principalement des activités de banque centrale (voir le *Guide*, paragraphe 3.5).
 - Les institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, recouvrent des institutions telles que les caisses d'épargne (y compris les caisses d'épargne privée et les associations d'épargne et de prêt), les caisses de crédit mutuel ou coopératives de crédit, les sociétés émettrices de chèques de voyage et les banques spécialisées ou les autres institutions financières si elles acceptent des dépôts ou émettent des instruments qui sont de proches substituts des dépôts. Les caisses d'épargne postale ou autres caisses d'épargne sous le contrôle des administrations publiques sont elles aussi incluses si elles sont des unités institutionnelles

⁵Il se peut que ces entités n'aient guère ou pas de présence physique dans l'économie où elles sont juridiquement constituées en sociétés ou ont leur domicile légal et que le gros de leurs activités se déroule dans une autre économie.

⁶Les unités des administrations publiques incluent les unités budgétaires et extrabudgétaires.

- distinctes des administrations publiques (voir le *Guide*, paragraphe 3.6)⁷.
- Les autres secteurs se composent : 1) des autres sociétés financières, 2) des sociétés non financières, et 3) des ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) (voir le *Guide*, paragraphes 3.8 à 3.11).
 - Le sous-secteur des autres sociétés financières comprend : 1) fonds communs de placement monétaires; 2) fonds communs de placement non monétaires; 3) autres intermédiaires financiers, à l'exclusion des sociétés d'assurance et des fonds de pension; 4) auxiliaires financiers; 5) institutions financières captives et prêteurs non institutionnels; 6) sociétés d'assurance; et 7) fonds de pension.
 - Le sous-secteur des sociétés non financières se compose des entités résidentes dont la principale activité est de produire des biens marchands ou des services non financiers.
 - Le sous-secteur des ménages et des ISBLSM comprend le sous-secteur des ménages résidents, qui se compose des ménages, et le sous-secteur des ISBLSM, qui recouvre des entités résidentes telles que les associations professionnelles, les partis politiques, les syndicats, œuvres de bienfaisance, etc.
 - Aux fins de la présentation des statistiques de la dette extérieure dans l'optique du secteur public et conformément au *Guide* (voir le *Guide*, paragraphes 5.5 et 5.6) et au *Manuel de statistiques de finances publiques 2012 (MSFP 2012, projet)* :
 - Le secteur public se compose des administrations publiques, de la banque centrale et des unités des institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, ainsi que des autres secteurs qui sont des sociétés publiques.
 - Par société publique, on entend une société non financière ou financière qui est placée sous le contrôle d'unités d'administration publique, le contrôle étant défini ici comme le pouvoir de déterminer la politique générale de la société.
 - La dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public recouvre les passifs sous forme de dette extérieure du secteur privé dont le service est contractuellement garanti par une unité publique résidente de la même économie que le débiteur.
 - Conformément au *Guide* et au *MBP6*, la dette se compose des instruments suivants :
 - Les droits de tirage spéciaux (DTS) sont des avoirs de réserve internationaux créés par le FMI, qui les alloue à ses pays membres pour leur permettre d'augmenter leurs réserves officielles; les allocations de DTS sont considérées comme un passif sous forme de dette à long terme du pays qui les reçoit (en raison des intérêts courus) (voir le *Guide*, paragraphe 3.45).
 - Le numéraire et les dépôts comprennent les billets et pièces et les dépôts (dépôts transférables et autres dépôts) (voir le *Guide*, paragraphe 3.30).
 - Les titres de créance sont des instruments négociables par lesquels est matérialisée une dette et recouvrent les bons, obligations, garanties ou non, et autres titres d'emprunt, les certificats de dépôt négociables, les billets de trésorerie, les titres adossés à des actifs, les instruments du marché monétaire et les instruments de même type normalement négociés sur le marché financier (voir le *Guide*, paragraphes 3.22 à 3.24).
 - Les prêts sont des instruments créés par apport direct de fonds par un créancier (prêteur) à un débiteur (emprunteur) selon un accord en vertu duquel le prêteur reçoit un document ou instrument non négociable (voir le *Guide*, paragraphe 3.34)⁸.
 - Les crédits commerciaux et avances recouvrent les créances ou passifs découlant de l'octroi direct de crédits par les fournisseurs pour des transactions sur biens et services, et les avances versées par les acheteurs sur des achats de biens ou services ou sur des travaux en cours. Les crédits fournis par des institutions de dépôts ou autres intermédiaires financiers sont exclus de la catégorie des crédits commerciaux et avances et classés parmi les prêts (voir le *Guide*, paragraphe 3.41).
 - Les régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard comprennent 1) les réserves techniques d'assurance dommages; 2) les droits sur les assurances vie et rentes; 3) les droits à pension, les créances des fonds de pension sur les gérants des systèmes de pension et les droits

⁷Le *Guide* recommande d'adopter pour les institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, une définition conforme à celle retenue dans le *SCN 2008* et le *MBP6*, mais il reconnaît qu'elle peut différer de celle du *MSMF* du FMI (voir le *Guide*, paragraphe 3.6, note 8).

⁸Un prêt qui devient négociable doit être reclassé parmi les titres de créance (voir le *Guide*, paragraphe 3.35).

- à des prestations autres que de pension; et 4) les réserves pour appels dans le cadre des garanties standard (voir le *Guide*, paragraphe 3.40).
- Les autres comptes à recevoir/à payer — autres recouvrent les comptes à payer autres que ceux inclus dans les crédits commerciaux et avances et autres instruments. Ils comprennent les passifs qui ont trait aux impôts et taxes, aux achats et ventes de titres, aux frais sur prêts de titres et prêts d'or, aux traitements et salaires, aux dividendes et aux cotisations sociales dont le montant est dû, mais n'a pas encore été acquitté. Ils incluent en outre les paiements anticipés de ces éléments (voir le *Guide*, paragraphe 3.42).
 - Le poste «investissements directs : crédits *inter-entreprises*» comprend les instruments d'emprunt et de prêt de fonds — y compris les titres de créance et les crédits fournisseurs (par exemple les crédits commerciaux et avances) — entre les investisseurs directs et leurs filiales, succursales et entreprises affiliées (voir le *Guide*, paragraphe 3.17). L'investissement direct est une catégorie d'investissement international dans lequel un résident d'une économie détient le contrôle ou un degré d'influence important sur la gestion d'une entreprise résidente d'une autre économie. Le contrôle ou l'influence peuvent être exercés directement au moyen de droits de vote découlant de la détention d'une part du capital de l'entreprise, ou indirectement par la détention de droits de vote dans une autre entreprise qui jouit de droits de vote dans l'entreprise (voir le *Guide*, paragraphe 3.14).
 - La ventilation de la dette extérieure en court terme/long terme est établie sur la base de l'échéance initiale de l'instrument, qui est l'intervalle de temps entre la date de création du passif et sa date d'échéance finale (voir le *Guide*, paragraphe 2.60)⁹. En conséquence :
 - La dette à long terme est la dette à échéance de plus d'un an ou sans échéance définie.
 - La dette à court terme est la dette remboursable à vue ou assortie d'une échéance ne dépassant pas un an; la dette à court terme inclut le numéraire.
 - La ventilation de la dette extérieure par monnaie est principalement déterminée par la monnaie de libellé (voir le *Guide*, paragraphe 6.13)¹⁰. La dette en devises est la dette pour laquelle la valeur des flux et positions est exprimée dans une monnaie autre que la monnaie nationale. Une sous-catégorie de dette est la dette réglée en devises, mais dont les montants à payer sont liés à la monnaie nationale. La dette en monnaie nationale est la dette à rembourser en monnaie nationale et non liée à une devise. La dette liée à une devise est classée et traitée dans les comptes internationaux comme étant libellée en devises (voir le *Guide*, paragraphes 6.13 et 7.23).
 - 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 commune dont celle-ci fait partie. Une économie qui utilise comme monnaie ayant cours légal une monnaie émise par une autorité monétaire d'une autre économie, ou celle d'une zone monétaire commune à laquelle elle n'appartient pas, doit considérer cette monnaie comme une monnaie étrangère, bien que les transactions intérieures soient réglées en cette monnaie (voir le *Guide*, paragraphe 6.12).
 - Une remise de dette est l'annulation volontaire d'une dette aux termes d'un contrat passé entre le créancier d'une économie et le débiteur d'une autre économie (voir le *Guide*, paragraphe 8.11). En conséquence, toute répudiation unilatérale de la dette par le débiteur n'est pas comptabilisée comme remise de dette. On entend par allègement de la dette toute forme de réaménagement de la dette qui a pour effet de réduire la charge globale de la dette (voir le *Guide*, appendice 3).
 - Les cas de non-conformité aux concepts et définitions ci-dessus font l'objet d'un suivi (voir 5.2.1).

2.2 Champ d'application

— *Le champ d'application est conforme aux normes, principes ou bonnes pratiques acceptés au plan international.*

⁹La dette à court terme, sur la base de l'échéance résiduelle, est égale à la somme de la valeur de l'encours de la dette à court terme (échéance initiale) et de la valeur de l'encours de la dette extérieure à long terme (échéance initiale) exigible dans un délai ne dépassant pas un an (voir le *Guide*, paragraphe 6.7).

¹⁰La monnaie de libellé est déterminée par la monnaie dans laquelle la valeur des flux et positions est exprimée aux termes du contrat ou autre accord passé entre les parties; elle est importante pour l'établissement d'une distinction entre les valeurs de transaction et les gains ou pertes de détention. La monnaie de règlement peut être différente de la monnaie de libellé.

2.2.1. Le champ d'application est dans l'ensemble conforme aux normes, principes ou bonnes pratiques acceptés au plan international.

i. Le champ couvert par les statistiques de la dette extérieure est dans l'ensemble conforme aux principes énoncés dans le Guide correspondant et le MBP6.

- En principe, toutes les dettes des résidents envers les non-résidents — telles que spécifiées dans le *Guide* et le *MBP6* — sont incluses dans la position de la dette extérieure. Les passifs sous forme de participations et les dérivés financiers en sont exclus (voir le *Guide*, paragraphe 2.11).
- En principe, toutes les unités institutionnelles résidentes qui ont une dette envers des non-résidents sont incluses, notamment : les administrations publiques (y compris les enclaves territoriales dans le reste du monde, par exemple les ambassades), les sociétés publiques, les entreprises apparentées aux sociétés non résidentes¹¹, qu'elles soient ou non constituées en sociétés, les entreprises offshore, les EVS et les autres unités institutionnelles du secteur privé (dont les ménages et les petites entreprises privées).
- La dette recouvre :
 - Les titres de créance émis (à l'étranger ou sur le marché intérieur) par des résidents et aux mains de non-résidents.
 - Les obligations perpétuelles aux mains de non-résidents (bien qu'il n'y ait pas remboursement de principal).
 - Les obligations convertibles aux mains de non-résidents (lorsque les obligations sont converties en actions, la dette est éteinte).
 - Les actions privilégiées sans droit de participation aux mains de non-résidents (voir le *Guide*, appendice 1, partie 1).
 - Les prêts sans intérêts de non-résidents.
 - Les contrats de crédit-bail avec des non-résidents (considérés comme des prêts).
 - Les accords de pension de titres et les swaps d'or (qui sont considérés comme des prêts garantis, les titres ou l'or étant donné en nantissement) (voir le *Guide*, paragraphe 3.37).
- Les crédits commerciaux et avances à des non-résidents.
- Les dépôts des non-résidents dans les banques résidentes.
- La dette non monétaire envers des non-résidents.
- Les crédits interentreprises entre entités unies par une relation d'investissement direct.
- L'encours de la dette envers des non-résidents au titre d'intérêts courus et non encore exigibles.
- Les arriérés de principal ou d'intérêts (y compris les intérêts sur les arriérés) envers des non-résidents.
- Les montants dus à un non-résident pour un service qui a été fourni, mais dont le paiement n'est pas exigible.
- La dette sous forme d'impayés au titre d'obligations envers des non-résidents, même si l'instrument sous-jacent n'est pas à considérer comme une dette (par exemple, un impayé au titre d'une obligation de régler un contrat de dérivé financier serait, comme tout arriéré, une dette, car un paiement est requis (voir le *Guide*, paragraphe 2.11)).
- La dette au titre des dividendes détachés des titres jusqu'à leur règlement, même si les titres de participation ne sont pas des dettes (voir le *Guide*, paragraphe 2.27).
- La dette envers des non-résidents résultant de l'application d'une loi (par exemple les créances découlant des impôts, pénalités et décisions judiciaires au moment où ils sont appliqués) (voir le *Guide*, paragraphe 2.4).
- La dette envers des non-résidents qui découle d'événements qui imposent des paiements de transfert futurs (par exemple les créances sur les sociétés d'assurance dommages, les indemnités pour sinistres ne faisant pas intervenir des sociétés d'assurance dommages et les créances découlant des loteries et jeux (voir le *Guide*, paragraphe 2.4)).
- Les passifs sous forme de dette des fonds de pension et des sociétés d'assurance vie envers leurs participants et assurés non résidents (voir le *Guide*, paragraphe 2.8).
- Les passifs sous forme de dette des fonds communs de placement, à capital fixe ou non, envers leurs créanciers non résidents (voir le *Guide*, paragraphe 3.19, note 17).

¹¹ Les entreprises apparentées sont les entreprises unies par une relation d'investissement direct, telles que les succursales, filiales, entreprises affiliées et coentreprises (voir le *Guide*, appendice 3).

- La dette à court terme envers des non-résidents.
- Toutes les dettes en monnaie nationale et en devises envers des non-résidents.
- En principe, comme indiqué dans le *Guide* et le *MBP6*, les passifs entre résidents et non-résidents qui sont exclus de la position de la dette extérieure sont :
 - Les passifs conditionnels (voir le *Guide*, paragraphe 2.10).
 - Les positions sur dérivés financiers et titres de participation et le capital sous forme d'actions, qui ne sont pas des dettes (voir le *Guide*, paragraphe 2.11).
- Les cas de non-conformité au champ d'application ci-dessus font l'objet d'un suivi (voir 5.2.1).

2.3 Classification/sectorisation

— Les systèmes de classification/sectorisation sont conformes aux normes, principes ou bonnes pratiques acceptés au plan international.

2.3.1. Les systèmes de classification/sectorisation utilisés sont dans l'ensemble conformes aux normes, principes ou bonnes pratiques acceptés au plan international.

i. Le système de classification utilisé pour les statistiques de la dette extérieure est dans l'ensemble conforme aux principes énoncés dans le *Guide* et le *MBP6*.

- Les unités institutionnelles sont classées dans le secteur institutionnel correspondant ou affectées à ce secteur conformément au *Guide* et au *MBP6*, ainsi qu'aux normes de diffusion des données du FMI.
 - Norme spéciale de diffusion des données (NSDD)¹²
- La dette extérieure est ventilée en quatre secteurs institutionnels du pays débiteur : administrations publiques, banque centrale, institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, et autres secteurs (voir le *Guide*, encadré 4.1).
- Dans les économies où certaines fonctions de banque centrale, dont la détention d'avoires de réserve, sont exercées en totalité ou en partie par un organisme autre que la banque centrale, il y a lieu d'envisager d'établir des données supplémentaires sur les autorités monétaires.

- La dette extérieure des autres sociétés financières (sous contrôle privé ou public), c'est-à-dire autres que les institutions de dépôts, est classée dans les autres secteurs.
- La dette extérieure des sociétés non financières (sous contrôle privé ou public) est classée dans les autres secteurs.
- La dette extérieure des ménages et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) est classée dans les autres secteurs.
- Les passifs au titre des investissements directs : crédits interentreprises, entre entités unies par une relation d'investissement direct sont comptabilisés, de préférence, séparément (voir le *Guide*, paragraphe 3.14); autrement, les données sont classées dans le secteur des administrations publiques, des institutions de dépôts et/ou dans les autres secteurs (selon le cas).
 - Système général de diffusion des données (SGDD)
- Les données sur la dette extérieure sont ventilées en dette contractée ou garantie par le secteur public (qui recouvre les administrations publiques, la banque centrale et les sociétés publiques) et en dette privée non garantie par le secteur public (voir le *Guide*, encadré 4.1); il est préférable de classer séparément la dette extérieure du secteur public et la dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public (voir le *Guide*, paragraphe 5.7).
- La dette extérieure est classée par type d'instrument, comme spécifié dans le *Guide* (voir le *Guide*, paragraphes 3.13 à 3.45) et le *MBP6*.
 - Les instruments sont les suivants : allocations de DTS, numéraire et dépôts, titres de créance, prêts, crédits commerciaux et avances, autres passifs sous forme de dette et investissements directs : crédits interentreprises.
 - Les titres de créance à échéance initiale de plus d'un an sont considérés à long terme, et ceux assortis d'une échéance initiale ne dépassant pas un an sont classés parmi les instruments à court terme (voir le *Guide*, paragraphes 3.22 et 3.23).
 - Les passifs sous forme de prêts des institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, sont séparés des passifs sous forme de numéraire et dépôts de ce secteur.

¹²En février 2012, le Conseil d'administration du FMI a approuvé la NSDD Plus en tant que troisième niveau de l'initiative des normes statistiques du FMI. Aucune catégorie de dette extérieure n'est incluse dans la NSDD Plus, mais, pour souscrire à la NSDD Plus, le pays doit se conformer à la NSDD.

- Les intérêts courus mais non encore exigibles sont inclus — autant que possible — dans la valeur de l'instrument sous-jacent.
- Les passifs sous forme de prêts interentreprises entre deux intermédiaires financiers apparentés qui sont comptabilisés comme investissements directs sont limités à la dette entre les institutions financières captives et les prêteurs non institutionnels, les sociétés d'assurance et fonds de pension et les auxiliaires financiers; tous les autres passifs sous forme de crédits interentreprises sont ventilés par type d'instrument (comme les prêts, titres de créance, etc.) et attribués au secteur institutionnel de l'entité débitrice (voir le *Guide*, paragraphe 3.20).
- La dette extérieure est ventilée par échéance sur la base de l'échéance initiale de l'instrument, comme spécifié dans le *Guide* et le *MBP6*.
 - La dette remboursable à vue est considérée comme une dette à court terme (voir le *Guide*, paragraphe 2.60).
 - Si les échéances ne sont pas connues, les statisticiens établiront la ventilation de la dette extérieure en court terme/long terme sur la base d'hypothèses raisonnables; par exemple, les investissements directs : crédits interentreprises sont considérés comme étant à long terme (voir le *Guide*, paragraphe 7.5), et le numéraire et les dépôts (voir le *Guide*, paragraphe 3.30), à court terme.
- Les cas de non-conformité aux systèmes de classification ci-dessus font l'objet d'un suivi (voir 5.2.1).

2.4 Base d'enregistrement

— *Les flux et les stocks sont évalués et comptabilisés conformément aux normes, principes ou bonnes pratiques acceptés au plan international.*

2.4.1. Les transactions et positions sont évaluées au prix du marché. Pour certaines positions, des valeurs de remplacement sont utilisées.

i. Les règles d'évaluation utilisées dans l'enregistrement des données sont conformes au principe d'évaluation au prix du marché énoncé dans le *Guide* et le *MBP6*.

- Les principes d'évaluation énoncés dans le *Guide* et le *MBP6* sont les suivants :
 - À la date de référence, la dette extérieure est comptabilisée à sa valeur nominale, et les titres de créance qui y sont inclus sont enregistrés à leur valeur de marché également (voir le *Guide*, paragraphe 2.33). Les principes d'évaluation sont clairement décrits dans les notes complémentaires/explicatives des tableaux correspondants.
 - Pour déterminer la valeur de marché d'un titre de créance, il faut connaître le prix de marché de cet instrument qui est en vigueur à la date de référence à laquelle la dette se rapporte, lequel est obtenu du marché organisé sur lequel cet instrument fait l'objet d'un gros volume de transactions; faute d'une telle source, il y a lieu d'estimer la valeur de marché en actualisant les paiements futurs à un taux d'intérêt approprié en vigueur sur le marché (voir le *Guide*, paragraphe 2.36).
 - La valeur de marché des titres de créance inclut les intérêts courus mais non encore exigibles. Lorsque les prix de marché sont cotés sans ces intérêts, il faut les ajuster (voir le *Guide*, paragraphe 2.36).
 - La valeur de la position de la dette extérieure est réduite pour tenir compte de la valeur totale de la dette éteinte, quel que soit le mode d'évaluation de la valeur économique fournie en contrepartie.
- Les cas de non-conformité aux principes d'évaluation ci-dessus font l'objet d'un suivi (voir 5.2.1).

ii. La dette en devises est convertie en l'unité de compte suivant les principes énoncés dans le *Guide* et le *MBP6*.

- La dette extérieure en devises est convertie en l'unité de compte, telle que la monnaie nationale, à un taux de change égal à la moyenne des cours (au comptant) acheteur et vendeur en vigueur à la date de référence à laquelle les données sur la position de la dette extérieure se rapportent (voir le *Guide*, paragraphe 2.59). Lorsque le taux de change effectif n'est pas connu, ce sont les taux de change de la date la plus rapprochée qui sont utilisés.
- Il se peut que les paiements au titre de la dette extérieure soient à effectuer dans une monnaie différente de l'unité de compte dans laquelle sont exprimés les paiements prévus à l'échéancier du service de la dette. Dans ce cas, il faut convertir en l'unité de compte les paiements prévus en utilisant le taux de change du marché (c'est-à-dire la moyenne des cours (au comptant) acheteur et vendeur) en vigueur à la date de référence (voir le *Guide*, paragraphe 6.27).
- Il faut procéder aux ajustements nécessaires s'il existe un système de taux de change officiels multiples (voir le *Guide*, paragraphe 2.59).

- Les cas de non-conformité aux principes d'évaluation ci-dessus font l'objet d'un suivi (voir 5.2.1).

2.4.2. Les données sont enregistrées sur la base des droits constatés.

i. Les transactions liées à la dette extérieure sont enregistrées sur la base des droits constatés.

- Le principe déterminant la reconnaissance d'une dette extérieure et sa date d'enregistrement est celui de la propriété; le débiteur a une obligation envers le créancier, et ce dernier détient une créance sur le débiteur (voir le *Guide*, paragraphe 2.25).
- Pour toutes les dettes extérieures donnant lieu au paiement d'intérêts, les intérêts sont considérés comme s'accumulant de façon continue, ce qui assure la concordance du coût du capital avec l'apport de capital (voir le *Guide*, paragraphe 2.28).
- Si les données sur la dette extérieure ne sont pas enregistrées sur la base des droits constatés, les statisticiens doivent déterminer si elles sont comptabilisées sur la base de la date d'exigibilité ou sur une base caisse.
- Les cas de non-conformité au principe d'enregistrement sur la base des droits constatés indiqués ci-dessus font l'objet d'un suivi (voir 5.2.1).

2.4.3. Les méthodes d'enregistrement sur base brute/nette sont dans l'ensemble conformes aux normes, principes ou bonnes pratiques acceptés au plan international.

i. L'enregistrement de la dette extérieure suit les principes énoncés dans le *Guide* et le MBP6.

- Conformément aux recommandations du *Guide* et du MBP6, toutes les dettes extérieures sont enregistrées sur une base brute, à part de toute composante d'actif correspondante.
- La défaisance n'a pas d'effet sur l'encours de la dette du débiteur tant qu'il n'y a pas modification des obligations juridiques de ce dernier (voir le *Guide*, appendice 1)¹³.
- Les cas de non-conformité aux méthodes d'enregistrement ci-dessus font l'objet d'un suivi (voir 5.2.1).

¹³La défaisance est une technique par laquelle un débiteur retire des passifs de son bilan en les jumelant à des actifs financiers dont le produit et la valeur sont suffisants pour assurer que tous les paiements au titre du service de la dette sont acquittés.

3. Exactitude et fiabilité

Les données sources et les techniques statistiques sont solides, et le produit statistique reflète suffisamment la réalité.

La dimension exactitude et fiabilité serait généralement évaluée au niveau des catégories de données sur la dette extérieure qui sont d'une grande importance (par exemple secteur institutionnel, échéance et type d'instrument).

3.1 Données sources

— *Les données sources disponibles offrent une base adéquate pour l'établissement des statistiques.*

3.1.1. Les données sources sont recueillies dans le cadre de vastes programmes de collecte des données qui tiennent compte des réalités du pays.

i. Les programmes de collecte des données servant à l'établissement des statistiques de la dette extérieure sont adéquats.

- Les sources de données sont dans l'ensemble suffisantes pour permettre l'établissement des statistiques de la dette extérieure, couvrant l'éventail complet des secteurs institutionnels et instruments financiers.
- Les sources de données sont en permanence revues de manière à assurer l'exhaustivité du programme de collecte des données.
- Des systèmes solides d'enregistrement de la dette sont utilisés pour l'établissement des statistiques de la dette extérieure.

ii. Les données recueillies au moyen d'enquêtes sont adéquates.

- Un registre des entreprises complet et à jour sert de base aux enquêtes par sondage auprès des unités des entreprises qui sont parties à des opérations d'endettement extérieur.
- Les procédures établies permettent d'intégrer fréquemment de nouveaux opérateurs dans le ou les registres et de tenir compte des fusions, cessations d'activité et autres changements.
- À défaut de registre statistique des entreprises, il existe d'autres cadres exhaustifs (par exemple des registres annuels établis pour la délivrance de licences et autres raisons administratives).
- Les questionnaires d'enquête sont conçus selon des principes solides et font l'objet d'examen périodiques

visant à assurer qu'ils sont adaptés à l'évolution des circonstances, et les changements proposés sont testés avant leur entrée en vigueur à des fins de vérification de leur efficacité.

- Le plan d'échantillonnage assure que la population ciblée est bien représentée.
- Les sélections des échantillons sont évaluées régulièrement, en particulier pour assurer le maintien des erreurs d'échantillonnage à des niveaux acceptables.
- Des collectes de données de référence sont effectuées, ou d'autres informations repères sont recueillies, à une fréquence suffisante pour assurer l'efficacité de l'enquête.
- Les enquêtes effectuées sont principalement :
 - Enquêtes auprès des institutions de dépôts, des autres sociétés financières et des sociétés financières pour la collecte de données sur leur dette envers les non-résidents, y compris les passifs sous forme de dépôts et la dette permanente des succursales des institutions de dépôts étrangères, à l'exclusion de la banque centrale.
 - Enquêtes auprès des entreprises pour la collecte de données sur 1) les titres de créance émis à l'étranger par le secteur privé, 2) les passifs sous forme de prêts extérieurs du secteur privé, 3) les passifs sous forme de crédits commerciaux et avances, 4) divers comptes à payer et les dividendes détachés des titres jusqu'à leur règlement, et 5) les passifs au titre des investissements directs : crédits interentreprises.
 - Enquêtes auprès des dépositaires et/ou des courtiers en valeurs mobilières pour la collecte de données sur les titres de créance émis par des résidents et aux mains de non-résidents.

iii. Les données provenant de sources administratives sont adéquates.

- Les données des registres administratifs utilisés pour le calcul de la position de la dette extérieure sont adéquates, en particulier celles provenant des :
 - Registres comptables du ministère des finances ou autres organismes gouvernementaux sur les titres de créance émis à l'étranger par les unités d'administration publique et sur les passifs sous forme de prêts extérieurs des unités d'administration publique.
 - Registres comptables de la banque centrale sur ses passifs sous forme de dépôts envers des non-résidents et de prêts envers le FMI.

– Registres comptables vérifiés des sociétés publiques financières ou non financières sur leur dette extérieure.

- Les lacunes des données des registres administratifs quant au niveau de détail et au champ d'application sont connues et prises en compte.

iv. Les programmes de collecte des données sont suffisamment ouverts et souples pour tenir compte de l'évolution des sources.

- Des réunions périodiques sont tenues avec des agents de la fonction publique, des participants au marché financier et la communauté des entreprises pour identifier les nouveaux développements à prendre en compte dans le système d'établissement des données sur la dette extérieure.
- La presse financière et les documents de recherche sont passés en revue à la recherche d'informations sur les transactions et opérateurs internationaux qui doivent être pris en compte dans le système d'établissement des données sur la dette extérieure.
- Les fonctions de collecte d'informations statistiques de l'organisme producteur de données lui permettent de s'adapter aux nouveaux développements.
- L'organisme producteur de données consulte les entités déclarantes au sujet des changements du processus administratif qui pourraient influencer sur les statistiques.
- Les normes, principes et pratiques internationaux font l'objet d'un suivi visant à détecter les changements à prendre en compte dans le système d'établissement des données sur la dette extérieure.

3.1.2. Les données sources sont raisonnablement conformes aux critères retenus en matière de définition, de champ d'application, de classification, d'évaluation et de date d'enregistrement.

i. Les données sources sont conformes aux définitions et aux critères adoptés en matière de champ d'application et de classification par l'organisme statistique.

- Les données sources sont conformes aux définitions et aux critères relatifs au champ d'application, à la classification et à la date d'enregistrement des données sur la dette extérieure; il a été procédé à des tests pour s'assurer que les données recueillies permettront d'établir des estimations conformément aux directives internationales.

- C'est le concept de résidence, et non la nationalité ou la monnaie, qui sert à déterminer la dette extérieure des institutions de dépôts lorsque leur bilan est utilisé comme source de données.
- Les registres administratifs employés pour l'élaboration des données sur la dette extérieure fournissent des approximations raisonnables des informations méthodologiques requises pour l'établissement des statistiques de la dette extérieure.
- Les échanciers du service de la dette extérieure ont trait seulement à l'encours de la dette et excluent les paiements au titre des montants non décaissés.

ii. Des informations sur le degré de non-conformité des sources de données supplémentaires aux principes statistiques internationaux sont disponibles.

- Les informations obtenues des sources de données sont dans l'ensemble conformes aux recommandations du *Guide*; sinon, l'organisme producteur de données a suffisamment d'informations sur la non-conformité des données sources aux exigences des statistiques de la dette extérieure pour procéder aux ajustements nécessaires à leur mise en conformité à ces recommandations.

3.1.3. Les données sources sont obtenues à temps.

i. Les programmes de collecte des données permettent l'obtention des données en temps opportun.

- Les calendriers de collecte et de traitement des données permettent la diffusion des statistiques de la dette extérieure dans les délais et avec la périodicité prévus.
- Les répondants doivent être informés des délais fixés pour la communication des données.
- La collecte des données est suivie de près de manière à permettre l'identification des non-répondants.
- L'organisme producteur de données emploie des procédures de suivi rigoureuses pour assurer l'obtention des données des répondants dans les délais impartis (par exemple en contactant le répondant).

3.2 Vérification des données sources

— *Les données sources sont régulièrement vérifiées.*

3.2.1. Les données sources — notamment des recensements, des enquêtes par sondage et des registres administratifs — sont régulièrement évaluées, par exemple pour vérification du champ

couvert et des erreurs d'échantillonnage, de réponse et hors échantillonnage; les résultats de ces évaluations font l'objet d'un suivi et servent à guider les processus statistiques.

i. L'exactitude des données des enquêtes est régulièrement vérifiée.

- Les informations sur les erreurs d'échantillonnage pour chaque enquête font l'objet d'un suivi régulier; celles concernant les erreurs hors échantillonnage (opérations d'enquête, biais, population couverte excessive ou insuffisante, erreur de classification, de calcul et de traitement, et non-réponse) sont disponibles.
- Les effets des changements majeurs apportés aux questionnaires sur les estimations résultant d'enquêtes sont évalués.
- Les données sources sont analysées dans le cadre des révisions; tous les changements importants qui ressortent des données mises à jour disponibles sont pris en compte dans le relevé de la dette extérieure selon un cycle de révision propre à empêcher une succession de révisions sur une longue période de temps.
- Les procédures permettent de détecter les valeurs aberrantes et autres écarts atypiques dans les données communiquées périodiquement par les unités individuelles interrogées; les valeurs extrêmes sont confirmées auprès des répondants, dont la confirmation est conservée dans les dossiers.

ii. L'exactitude des informations provenant des registres administratifs et autres sources complémentaires est régulièrement vérifiée.

- Les données sources provenant des registres administratifs sont régulièrement vérifiées.
- Lorsque cela est nécessaire, les données sources sont revues avec l'organisme responsable de la gestion du passif sous forme de dette en question.
- Des mécanismes d'audit conformes aux bonnes pratiques de contrôle des finances publiques généralement acceptées sont appliqués régulièrement.
- Des informations sont disponibles sur les politiques spécifiques de révision des données sources suivies par les divers déclarants.
- L'exactitude des statistiques monétaires et financières, des statistiques de finances publiques, de la balance des paiements et de la position extérieure globale (PEG), ainsi que des autres sources supplémentaires

utilisées pour l'établissement des statistiques de la dette extérieure, est régulièrement vérifiée.

- Les données sources font l'objet d'analyses consistant à vérifier en particulier :
 - Leur cohérence dans le temps.
 - Leur cohérence avec d'autres données sources connexes.

3.3 Techniques statistiques

— *Les techniques statistiques utilisées suivent de bonnes procédures statistiques.*

3.3.1. L'établissement des données s'appuie sur des techniques statistiques solides pour le traitement des données sources.

i. Les procédures d'établissement des données sont solides.

- Les procédures d'établissement des données réduisent au minimum les erreurs de traitement comme celles de codage et les erreurs commises au stade de la révision et de la mise en tableaux.
- Des ajustements ne sont apportés aux registres des unités que lorsqu'ils sont clairement justifiés (par exemple, des valeurs inhabituelles ne sont pas remplacées ou modifiées à moins que cela ne soit nettement nécessaire) et peuvent être identifiés dans les ensembles de données.
- Il est procédé à des examens périodiques des procédures internes pour s'assurer que le processus d'établissement des données reste solide.

ii. Des mesures appropriées sont prises aux fins de l'ajustement des données sources.

- Les procédures d'imputation et d'ajustement en cas de non-réponse reposent sur une base solide.
- Des mesures appropriées sont prises lorsque les erreurs hors échantillonnage deviennent importantes.
- De bonnes techniques d'ajustement des données pour tenir compte des observations manquantes dans les données recueillies sont utilisées.
- Les estimations/imputations sont faites selon une méthode appropriée, fondée sur le plan d'échantillonnage.

3.3.2. Les autres procédures utilisées (ajustements et transformations des données et analyses statistiques, par exemple) reposent sur des techniques statistiques solides.

i. Il est procédé à des ajustements appropriés pour mettre les données sources en conformité avec les exigences des statistiques de la dette extérieure.

- Il existe des procédures spécifiques consistant à ajuster les données de diverses sources de manière à améliorer leur champ d'application, leur classification et leur évaluation et à les mettre en conformité avec les principes énoncés dans le manuel correspondant, par exemple :
 - Lorsque les données des positions sont estimées par addition des données sur les transactions (approche qui n'est pas la préférée), il y a lieu de s'efforcer de réévaluer les données des positions pour y inclure les réévaluations et autres changements (voir le *Guide*, paragraphes 12.50 à 12.71).
 - Lorsque la dette extérieure est contractée par une unité résidente et que les fonds sont rétrocédés à un autre résident, l'unité qui a contracté la dette est celle qui est considérée comme le débiteur, et non l'unité à laquelle les fonds ont été rétrocédés.
 - Lorsque la dette extérieure est contractée par une unité résidente, mais que les fonds sont décaissés directement par le créancier à un organisme résident chargé d'exécuter le projet en question, l'unité qui a contracté la dette est celle qui est considérée comme le débiteur, et non l'organisme d'exécution du projet.
 - Lorsque des arriérés de principal et/ou d'intérêts sont enregistrés en tant que dette à court terme, il faut procéder à des ajustements pour inclure ces arriérés dans les données sur l'instrument initial.
 - Si les données sources ne sont pas établies sur la base des droits constatés, les statisticiens doivent effectuer les ajustements qui s'imposent pour faire des estimations sur cette base (par exemple en appliquant un taux de rendement effectif à la valeur des actifs et passifs au moyen de diverses techniques d'extrapolation).
 - Une modification des modalités de la dette due à un refinancement/rééchelonnement est considérée comme la création d'une nouvelle dette, avec extinction de la dette initiale.
 - La dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public doit être comptabilisée seulement dans les données sur la dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public.

- La dette émise par des résidents sur le marché intérieur doit être incluse dans la dette extérieure si l'instrument est aux mains de non-résidents.
- La dette émise par des résidents sur les marchés étrangers doit être exclue de la dette extérieure si l'instrument est aux mains de résidents.
- Les titres de créance sont réévalués aux prix du marché sur la base d'informations sur les prix obtenues du marché, qui sont fréquemment mises à jour et ajustées pour tenir compte des intérêts courus exclus des prix cotés.
- La capitalisation des intérêts par accord contractuel avec le créancier consiste à convertir les intérêts courus en un nouvel instrument de dette ou à accroître l'encours du principal (voir le *Guide*, appendice 3).
- Les données sources sur les titres de créance émis sur le marché secondaire, qui sont nettes des frais et commissions, sont exprimées sur une base brute au moyen d'informations sur les taux de commission moyens obtenus d'un échantillon de courtiers en valeurs mobilières.

3.4 Évaluation et validation des données intermédiaires et des produits statistiques.

— *Les données intermédiaires et les produits statistiques sont régulièrement évalués et validés.*

3.4.1. Les résultats intermédiaires sont validés par comparaison avec d'autres informations, le cas échéant.

i. Les résultats intermédiaires sont validés par comparaison avec d'autres sources de données indépendantes.

- Les résultats intermédiaires sont vérifiés par comparaison avec des données de sources très diverses, en particulier :
 - Les données reçues du ministère des finances ou d'autres services gouvernementaux, des organismes chargés de l'exécution de projets ou d'opérations de planification et d'autres sources servent à vérifier l'exactitude des données communiquées sur la position de la dette extérieure des sociétés publiques non financières.
 - Pour la dette extérieure de haut montant, les données sur les emprunts tirées des comptes commerciaux des entreprises peuvent être comparées à celles qui sont communiquées.

- Les informations publiées dans la presse financière sont utilisées à des fins de vérification de la dette extérieure de montant élevé.

3.4.2. Les écarts statistiques dans les données intermédiaires sont évalués et font l'objet d'une analyse consistant à en rechercher la cause.

i. Le comportement des séries est régulièrement vérifié par recoupement avec celui de séries/indicateurs connexes.

- Le comportement des séries est régulièrement vérifié par comparaison avec celui de séries connexes, par exemple :
 - La différence entre la valeur en début de période de la dette extérieure et sa valeur en fin de période pour chaque catégorie de passif est égale à la somme des transactions, des variations de prix, des variations de taux de change et autres ajustements pour cette catégorie (voir le *Guide*, tableau 7.12).
 - La comparaison des données sur le revenu primaire figurant à la balance des paiements avec celles relatives aux positions permettrait de déterminer si les taux de rendement implicites des passifs et actifs sont réalistes.
 - L'évolution des passifs sous forme de crédits commerciaux et avances est comparée à celle des séries chronologiques sur les importations de biens.

3.4.3. Les écarts statistiques et autres indicateurs potentiels de problèmes dans les produits statistiques font l'objet d'une analyse consistant à en rechercher la cause.

i. Les écarts statistiques entre les données sur la position de la dette extérieure et les autres produits statistiques font l'objet d'analyses consistant à en rechercher la cause.

- Les écarts par rapport aux statistiques de finances publiques font l'objet d'analyses régulières visant à détecter les erreurs ou omissions au regard des concepts, des définitions, du champ d'application, de l'évaluation, de la résidence et de la classification.
- Les écarts par rapport aux données sur les transactions de balance des paiements et les passifs figurant à la PEG font l'objet d'analyses périodiques consistant à en rechercher la cause.
- S'il existe de gros changements inexplicables dans les données sur la dette extérieure, des méthodes de comparaison avec les données correspondantes

d'autres produits statistiques ont été établies pour détecter les erreurs ou omissions à l'origine des fluctuations ou écarts.

ii. Des comparaisons ou rapprochements bilatéraux sont opérés avec les données d'autres pays et d'organisations internationales.

- Les données sur la dette sont régulièrement comparées à celles des créanciers, le cas échéant, et des demandes sont périodiquement adressées aux créanciers pour qu'ils vérifient la situation des prêts de montant élevé qu'ils ont accordés aux organismes résidents.
- Il est procédé à des rapprochements bilatéraux des données avec celles de certains pays/créanciers et, si de gros écarts sont détectés, à une analyse visant à en trouver la cause. Les différences de concepts et de méthodes d'établissement des données sont identifiées et prises en compte dans les comparaisons de données.
- Les données sur certaines catégories de dette extérieure sont comparées à celles de catégories incluses dans la plateforme conjointe sur la dette extérieure (JEDH)¹⁴.
- Le champ couvert par les données sur les titres de créance émis sur les marchés internationaux est vérifié par recoupement avec celui que recouvrent les statistiques des titres internationaux de la Banque des règlements internationaux (BRI)¹⁵.
- Les statistiques bancaires territoriales publiées par la BRI sont utilisées pour la vérification du champ couvert par les passifs non bancaires envers les banques non résidentes domiciliées dans les pays déclarants BRI.
- Le champ couvert par les données sur les titres de créance est comparé à celui que recouvrent les données des créanciers issues de l'Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille (ECIP)¹⁶.
- Le champ couvert par les données sur les investissements directs : prêts interentreprises est comparé à celui que recouvrent les données de l'Enquête coordonnée sur les investissements directs (ECID)¹⁷.

¹⁴La plateforme conjointe sur la dette extérieure (JEDH) regroupe les données sur la dette extérieure et celles afférentes à certains actifs extérieurs provenant de sources internationales (créanciers/marchés) et nationales (débiteurs). Les données sur le JEDH sont disponibles sur le site www.jedh.org/.

¹⁵Les données de la BRI sont disponibles sur le site www.bis.org/statistics/index.htm.

¹⁶Les données de l'ECIP sont disponibles sur le site <http://cpis.imf.org/>.

¹⁷Les données de l'ECID sont disponibles sur le site <http://cds.imf.org/>.

3.5 Études des révisions

— Les révisions, en tant que garant de fiabilité, sont suivies et exploitées pour l'information qu'elles peuvent fournir.

3.5.1. Des études et analyses des révisions et/ou de leurs mises à jour sont effectuées et utilisées en interne pour étayer les processus statistiques (voir 4.3.3).

i. Les révisions apportées aux statistiques de la dette extérieure sont périodiquement vérifiées.

- Les études consistent à évaluer les estimations initiales en les comparant aux estimations révisées ou finales sur une période de temps donnée et portent sur :
 - La portée (fréquence des révisions et nombre de séries révisées).
 - Le sens et l'ampleur des révisions.
- Les études des tendances à long terme du profil de révision sont effectuées périodiquement pour identifier les séries qui pourraient comporter des biais systématiques.
- Les études consistent à rechercher les causes des erreurs, omissions et fluctuations des données.

ii. Des mesures sont en place pour assurer la prise en compte des résultats des études des révisions dans l'établissement des données.

- Les résultats des études des révisions (comme le profil de disponibilité des principales sources de données) servent à définir le cycle de révision optimal.
- Les résultats des études des révisions servent à affiner les données provisoires et les programmes de collecte des données pour les périodes ultérieures (par exemple, les erreurs persistantes observées dans les données communiquées par les entreprises sont régulièrement analysées et utilisées dans les opérations internes de contrôle de la qualité).
- Les révisions successives des données obtenues sont examinées en vue de déceler les tendances à long terme des profils de révision; il est procédé à des ajustements suivant un profil de révision arrêté au moment de l'établissement des estimations initiales pour améliorer l'exactitude des données.
- Il existe une documentation adéquate sur les révisions, qui inclut une description des causes des révisions, des méthodes d'intégration des nouvelles sources de données et du mode d'ajustement des données.

4. Utilité

Les statistiques d'une périodicité adéquate et disponibles dans des délais raisonnables sont cohérentes et soumises à une politique de révision prévisible.

4.1 Périodicité et délais de diffusion

— La périodicité et les délais de diffusion sont conformes aux normes de diffusion acceptées au plan international.

4.1.1. La périodicité suit les normes de diffusion.

i. La périodicité des statistiques de la dette extérieure est conforme aux normes de diffusion des données du FMI (norme spéciale de diffusion des données (NSDD) ou système général de diffusion des données (SGDD)).

- NSDD¹⁸
 - Des données trimestrielles sur la position de la dette extérieure, ventilées en quatre secteurs institutionnels (administrations publiques, banque centrale, institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, et autres secteurs) sont diffusées; données désagrégées par échéance (court terme et long terme) et présentées sur la base de l'échéance initiale et par type d'instrument, conformément au MBP6¹⁹.
- SGDD²⁰
 - Des données sur la position de la dette extérieure contractée ou garantie par le secteur public, ventilées par échéance, sont diffusées tous les trimestres²¹.
 - Les échéanciers correspondants du service de la dette extérieure contractée ou garantie par le secteur public sont diffusés deux fois par an pour les quatre trimestres à venir et pour les deux semestres suivants.

¹⁸Voir le *Guide*, encadré 4.1. La diffusion sur une base semestrielle de l'échéancier du service de la dette et la communication de données trimestrielles ventilées en monnaie nationale/monnaies étrangères et de données (elles aussi) trimestrielles sur les paiements exigibles dans un délai d'un an ou moins sont encouragées par la NSDD (voir 5.1.1).

¹⁹Le classement séparé des passifs sous forme d'investissements directs : crédits interentreprises entre entités unies par une relation d'investissement direct sans ventilation par secteur institutionnel est la solution préférée (voir le *Guide*, tableau 4.1). Les statistiques de la dette extérieure qui sont établies conformément au MBP5 doivent être évaluées sur la base des désagréations par secteur et par type d'instrument présentées dans le MBP5.

²⁰Voir le *Guide*, encadré 4.1.

²¹Une désagrégation plus poussée des données en dette du secteur public et dette du secteur privé garantie par le secteur public est préférée (voir le *Guide*, tableau 5.2).

- Des données sur la position de la dette extérieure du secteur privé non garantie par le secteur public sont diffusées tous les ans.

4.1.2. Les délais de diffusion sont conformes aux normes de diffusion.

i. Les délais de diffusion des séries statistiques sont conformes aux normes de diffusion des données du FMI (NSDD ou SGDD).

- NSDD
 - Des données trimestrielles sur la position de la dette extérieure sont diffusées dans le trimestre qui suit la date de référence (voir le *Guide*, encadré 4.1).
- SGDD²²
 - Des données trimestrielles sur la position de la dette extérieure contractée ou garantie par le secteur public sont diffusées dans un délai de un à deux trimestres après la date de référence.
 - Les échéanciers correspondants du service de la dette contractée ou garantie par le secteur public sont diffusés dans un délai de un à deux trimestres après la période de référence.
 - Des données sur la position de la dette extérieure du secteur privé non garantie par le secteur public sont diffusées dans un délai de six à neuf mois après la date de référence.

4.2 Cohérence

— *Les statistiques sont cohérentes au sein du même ensemble de données, dans le temps, et avec d'autres ensembles de données.*

4.2.1. Les statistiques sont cohérentes au sein du même ensemble de données.

i. Les statistiques de la dette extérieure présentent une cohérence interne.

- Les statistiques de la dette extérieure mensuelles, trimestrielles et/ou annuelles sont cohérentes.
- Les données sur la position de la dette extérieure sont cohérentes avec les données correspondantes sur les transactions liées à la dette extérieure et celles ayant trait aux paiements prévus, le cas échéant.
- Il est possible de procéder au rapprochement des données en valeur nominale et de celles en valeur de marché dans le cas des instruments négociés.

²²Voir le *Guide*, encadré 4.1.

4.2.2. Les statistiques sont cohérentes ou peuvent être rapprochées sur un intervalle de temps raisonnable.

i. Les statistiques de la dette extérieure sont cohérentes dans le temps.

- Des séries chronologiques cohérentes sont disponibles pour une période de temps suffisante (au moins cinq ans).
- Lorsque des changements sont apportés aux données sources, à la méthodologie ou aux techniques utilisées, les séries rétrospectives sont reconstruites pour une période remontant aussi loin que raisonnablement possible.
- Des notes méthodologiques détaillées identifient et expliquent les principales interruptions et discontinuités des séries chronologiques sur les composantes de la dette extérieure, indiquent leurs causes ainsi que les ajustements effectués pour préserver leur cohérence dans le temps.
- Les changements inhabituels des tendances économiques sont expliqués dans les commentaires inclus dans les publications des statistiques de la dette extérieure et dans la base de données accessible aux utilisateurs.

4.2.3. Les statistiques sont cohérentes avec celles obtenues d'autres sources de données et/ou systèmes statistiques ou peuvent en être rapprochées.

i. Les statistiques de la dette extérieure sont cohérentes avec les statistiques de la comptabilité nationale, de la balance des paiements et de la PEG, les statistiques monétaires et financières et les statistiques de finances publiques, ou peuvent en être rapprochées.

- Les statistiques de la position de la dette extérieure sont cohérentes avec :
 - Les données correspondantes des statistiques de la comptabilité nationale (de stocks et de flux).
 - Les données sur la dette extérieure incluses dans les statistiques de la PEG.
 - Les données sur les transactions correspondantes figurant à la balance des paiements.
- Les données sur la dette extérieure du secteur public/ des administrations publiques sont cohérentes avec les données correspondantes des statistiques de finances publiques (de stock et de flux).

- Les passifs du secteur des institutions de dépôts et de la banque centrale dans les statistiques de la dette extérieure sont dans l'ensemble cohérents avec les statistiques monétaires et financières (par exemple passifs sous forme de prêts des banques commerciales, numéraire et dépôts détenus par des non-résidents auprès de banques résidentes).

4.3 Politiques et pratiques de révision

— *Les données sont révisées à intervalles réguliers suivant une procédure connue du public.*

4.3.1. Les révisions et/ou mises à jour sont effectuées à intervalles réguliers et suivant un calendrier transparent.

i. Les pratiques de révision (par exemple révision des estimations provisoires, mise à jour des pondérations ou ajustement pour tenir compte de modifications de la méthodologie) suivent une séquence prévisible dont les utilisateurs de statistiques sont au courant.

- Le cycle de révision est déterminé à l'avance et raisonnablement stable d'une année à l'autre.
- Le cycle de révision est connu du public.
- Les raisons derrière le cycle (par exemple la disponibilité des données sources, le calendrier des révisions des ensembles de données connexes, celui de la préparation de documents de politique économique importants) sont expliquées.
- Une documentation adéquate des révisions est incluse dans les publications des séries statistiques et dans la base de données accessible aux utilisateurs.
- Lorsque des révisions sont à opérer en dehors du cycle normal (par exemple du fait de la découverte de nouvelles données sources ou d'erreurs), elles doivent être portées à la connaissance du public.

4.3.2. Les données provisoires et/ou révisées/mises à jour sont clairement identifiées comme telles.

i. Les utilisateurs sont informés de la nature provisoire des données.

- Au moment de la diffusion des données, les utilisateurs sont informés, le cas échéant, de leur nature provisoire.

ii. Les utilisateurs sont informés que les données en question ont fait l'objet de révisions.

- Au moment de la diffusion des données, les utilisateurs sont informés, le cas échéant, qu'il s'agit de données révisées.

- Des séries rétrospectives suffisamment longues sont fournies après la publication des révisions.

4.3.3. Les études et analyses des révisions sont portées à la connaissance du public (voir 3.5.1).

i. Les utilisateurs sont mis au courant des résultats et études des révisions apportées aux statistiques.

- Les révisions sont mesurées, évaluées et expliquées dans les publications des statistiques de la dette extérieure et dans la base de données accessible aux utilisateurs.
- L'analyse des écarts entre les données révisées et les données provisoires est publiée pour les principaux agrégats de manière à permettre une évaluation de la fiabilité des données provisoires.
- Les reclassements ou modifications majeurs des composantes de la dette extérieure sont clairement indiqués dans les notes de bas de tableau; par exemple, les changements majeurs apportés à la classification de la dette extérieure par secteur institutionnel du fait d'un allègement de la dette sont clairement identifiés.

5. Accessibilité

Les données et métadonnées sont facilement accessibles, et l'assistance aux utilisateurs est adéquate.

5.1 Accessibilité des données

— *Les statistiques sont présentées de façon claire et compréhensible, diffusées par des moyens adéquats et mises à la disposition des utilisateurs de manière impartiale.*

5.1.1. Les statistiques sont présentées d'une manière qui favorise une interprétation correcte et des comparaisons utiles des données (présentation et clarté du texte, des tableaux et des graphiques).

i. La présentation des données sur la dette extérieure répond aux besoins des utilisateurs.

- Les statistiques de la dette extérieure diffusées suivent les classifications recommandées par le *Guide* et le *MBP6*²³ et prennent la forme de séries chronologiques.

²³ Les statistiques de la dette qui sont établies conformément au *MBP5* doivent être évaluées sur la base des classifications recommandées dans le *MBP5*.

- Les statistiques diffusées sont présentées avec clarté et accompagnées de graphiques et tableaux qui en facilitent l'analyse.

- Des commentaires sur les développements de la période en cours y sont inclus.

ii. Des informations supplémentaires sur la dette extérieure, dont la diffusion est encouragée par les normes de diffusion des données du FMI (NSDD ou SGDD, selon le cas), sont fournies aux utilisateurs.

- NSDD²⁴
 - Des données trimestrielles sur la position de la dette extérieure, ventilées en monnaie nationale et monnaies étrangères, sont diffusées dans le trimestre suivant la date de référence²⁵.
 - Des données sur les échéanciers du service de la dette extérieure, dans lesquels les paiements d'intérêts et de principal sont classés séparément, sont diffusées deux fois par an pour les quatre premiers trimestres à venir et les deux semestres suivants, dans le trimestre qui suit la date de référence²⁶; les données peuvent être ventilées par secteur institutionnel — administrations publiques, banque centrale, institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, et autres secteurs²⁷.
 - Des données trimestrielles sur les paiements de principal et d'intérêts au titre de la dette extérieure à échéance d'un an ou moins, ventilées par secteur institutionnel — administrations publiques, banque centrale, institutions de dépôts, à l'exclusion de la banque centrale, et autres —, et sur les investissements directs : crédits interentreprises sont diffusées dans le trimestre suivant la période de référence.

²⁴ Voir le *Guide*, encadré 4.1. Les statistiques de la dette qui sont établies conformément au *MBP5* doivent être évaluées sur la base des classifications recommandées dans le *MBP5*.

²⁵ La préférence est accordée à une ventilation additionnelle par échéance (voir le *Guide*, tableau 7.6) ou par secteur institutionnel et échéance (voir le *Guide*, tableau 7.7).

²⁶ Il est reconnu que certains pays pourraient avoir pour pratique de classer les commissions de service sur prêts parmi les intérêts dans l'échéancier du service de la dette, mais cette pratique n'est pas recommandée (voir le *Guide*, paragraphe 6.34).

²⁷ Il vaut mieux classer les investissements directs : crédits interentreprises à part des quatre secteurs. Une autre méthode consisterait à les comptabiliser dans les données relatives au secteur correspondant. Une ventilation additionnelle par instrument (voir le *Guide*, tableau 7.2) est la solution préférée.

- SGDD

- L'échéancier du service de la dette extérieure privée non garantie par le secteur public est diffusé tous les ans dans un délai de six à neuf mois après la date de référence (voir le *Guide*, encadré 4.1)²⁸.

iii. D'autres informations supplémentaires servant à l'analyse de la dette extérieure et des vulnérabilités y afférentes, présentées conformément au Guide, sont fournies régulièrement aux utilisateurs.

- Des séries additionnelles, plus ou moins désagrégées selon les besoins des utilisateurs, sont diffusées.
 - Les séries de données sur la dette extérieure servant à l'analyse des sources de vulnérabilité potentielles sont régulièrement diffusées, en particulier celles ventilées par échéance résiduelle. Parmi les autres séries qui pourraient être établies figurent les données sur la dette extérieure selon le taux d'intérêt, par type de créancier et sur la base du risque ultime, ainsi que les données sur la dette extérieure nette.
 - Des informations détaillées sur les passifs hors dette (dérivés financiers, titres de participation et capital sous forme d'actions) qui pourraient rendre une économie vulnérable à des crises de solvabilité et de liquidité sont diffusées.

5.1.2. Les moyens et supports de diffusion sont adéquats.

i. Les supports de diffusion sont adaptés aux besoins des utilisateurs.

- Les statistiques sont diffusées par des moyens qui en facilitent la diffusion ultérieure aux médias (par exemple communiqués de presse).
- Les données sur la position de la dette extérieure sont disponibles sur un support compatible avec la base de données des Statistiques trimestrielles de la dette extérieure (QEDS) de la Banque mondiale²⁹.
- Des statistiques plus complètes et/ou détaillées sont en outre diffusées sur support papier et/ou électronique.
- Les données courantes et des séries chronologiques plus longues sont accessibles (parfois, contre paiement) par l'intermédiaire d'une base de données électronique administrée par l'organisme producteur de données ou en son nom.

²⁸ Une ventilation par échéance et par secteur institutionnel (voir le *Guide*, tableau 5.1) des données sur la position de la dette extérieure, ainsi qu'une ventilation par instrument et le classement séparé des composantes principal et intérêts des échéanciers du service de la dette (voir le *Guide*, tableau 7.3) sont les solutions préférées.

²⁹ Voir www.worldbank.org/qeds.

5.1.3. Les statistiques sont diffusées selon un calendrier annoncé à l'avance.

i. Les statistiques sont diffusées selon un calendrier annoncé à l'avance.

- Un calendrier annoncé au préalable indique les dates de diffusion.
- Les statistiques sont diffusées de façon ponctuelle, c'est-à-dire conformément au calendrier annoncé à l'avance.

5.1.4. Les statistiques sont mises à la disposition de tous les utilisateurs au même moment.

i. Les statistiques de la dette extérieure sont mises à la disposition de tous les utilisateurs au même moment.

- Le public est informé de la diffusion des statistiques et des procédures à suivre pour y avoir accès (par exemple Internet, publications).
- Les statistiques sont mises à la disposition de tous les utilisateurs intéressés au même moment.
- Si la presse est informée à l'avance, un embargo est imposé afin d'empêcher la diffusion des données auprès du public avant la date fixée.

5.1.5. Les statistiques qui ne sont pas systématiquement diffusées sont mises à la disposition des utilisateurs sur leur demande.

i. Les statistiques qui ne sont pas systématiquement diffusées sont mises à la disposition des utilisateurs sur leur demande.

- Outre les statistiques systématiquement diffusées, d'autres statistiques générales sont mises à la disposition des utilisateurs, sur leur demande.
- Des tableaux peuvent être fournis (parfois contre paiement) en réponse à des demandes spécifiques.
- Il est fait part de la disponibilité de statistiques additionnelles et des procédures à suivre pour les obtenir.

5.2 Accessibilité des métadonnées

— Des métadonnées à jour et pertinentes sont disponibles.

5.2.1. Une documentation sur les concepts, le champ d'application, les classifications, les bases d'enregistrement, les sources de données et les techniques statistiques est disponible, et les cas de non-conformité aux normes, principes ou bonnes pratiques acceptés au plan international sont signalés.

i. Les métadonnées des statistiques de la dette extérieure fournissent des informations adéquates sur la signification des données et la méthodologie employée pour leur collecte et leur traitement.

- Un document complet sur les sources et méthodes utilisées est publié et mis à jour régulièrement; il contient :
 - des informations sur les concepts, définitions, classifications, sources de données, méthodes d'établissement des données et techniques statistiques, ainsi que sur d'autres aspects et procédures méthodologiques pertinents.
 - des informations sur les sources d'enquête, comme les caractéristiques de l'enquête (taux de réponse, suivi des enquêtes et analyse des erreurs hors échantillonnage) et ses autres particularités (méthode, cadre d'échantillonnage, plan d'échantillonnage et sélection de l'échantillon, techniques d'estimation et d'imputation, etc.), et sur la nature des sources de données administratives, ainsi que sur les principaux liens avec les autres grands systèmes statistiques.
 - Si la cohérence est assurée au moyen du calcul de toute composante par soustraction, des précisions à ce sujet doivent être données dans les notes accompagnant les statistiques de la dette extérieure.
 - Les cas de non-conformité aux normes, principes et bonnes pratiques acceptés au plan international sont bien documentés dans les métadonnées.
 - Les métadonnées des normes NSDD/SGDD, les méthodologies résumées du NSDD et autres descriptions connexes sont revues et mises à jour régulièrement.
 - Les métadonnées sont aisément accessibles (par exemple site Internet, publications statistiques), et leur disponibilité est mentionnée dans les publications de données et autres supports bien connus du public (dans des catalogues, par exemple).

5.2.2. Le niveau de détail est adapté aux besoins du public visé.

i. Les utilisateurs ont accès à différents niveaux de détail selon leurs besoins.

- Des informations générales (regroupées, par exemple, dans une brochure) sur les statistiques

de la dette extérieure et des autres secteurs (indiquant, par exemple, où trouver les données) sont disponibles et accessibles au public.

- Des informations plus spécialisées (par exemple documents de référence, documents de travail) sont disponibles et accessibles au public.

5.3 Assistance aux utilisateurs

— *Un service d'assistance prompt et compétent est disponible.*

5.3.1. Les points de contact sont rendus publics.

i. Une assistance adéquate est fournie aux utilisateurs de statistiques.

- Un service d'assistance prompt et compétent est offert aux utilisateurs de statistiques.
- Toutes les publications statistiques indiquent les coordonnées (adresse postale ou électronique, numéro de téléphone ou de télécopieur) des personnes à contacter pour obtenir des informations.
- Il existe une documentation visant à sensibiliser les intéressés à l'utilisation des statistiques (par exemple pour les établissements d'enseignement et de recherche).
- Les points d'accès où les clients peuvent obtenir des informations statistiques sont rendus publics.
- L'assistance aux utilisateurs fait l'objet d'un suivi et d'examen périodiques (par exemple délai de réponse aux demandes adressées par courriel).

5.3.2. Les publications, documents et autres services, notamment les informations sur leurs tarifs, le cas échéant, sont accessibles au public.

i. Les publications et autres services sont accessibles aux utilisateurs de statistiques.

- Les publications, documents et autres services aux utilisateurs sont disponibles et revus régulièrement (par exemple tous les ans si nécessaire).
- Les prix des produits et services statistiques sont clairement indiqués, et une assistance est fournie aux utilisateurs désireux de placer des commandes.



Appendice 7. Traitement des arriérés dans les données sur la position de la dette extérieure brute

Introduction

1. Dans le *Guide* 2003, le non-paiement à l'échéance du principal et/ou des intérêts donne lieu à une réduction de l'encours de l'instrument correspondant, par exemple un prêt, et à une augmentation des arriérés (passif à court terme inclus dans les *autres passifs sous forme de dette*), ce qui laisse inchangée la position de la dette extérieure (voir le *Guide* 2003, paragraphe 2.29)¹. Dans les données sur la position de la dette extérieure brute, la dette est éteinte, et un nouveau passif sous forme de dette à court terme se crée. Dans le *MBP6*, le traitement a changé; lorsque des arriérés découlant d'un retard dans les paiements de principal ou d'intérêts au titre d'un instrument de dette apparaissent, aucune transaction n'est imputée, mais il faut continuer à inclure les arriérés dans la position du même instrument jusqu'à l'extinction du passif. Les arriérés sont alors considérés comme une catégorie supplémentaire de l'actif ou du passif initial, et non comme représentant le remboursement du passif initial et la création d'un nouveau passif à court terme.

2. Cet appendice décrit succinctement le traitement des arriérés dans les données sur la position de la dette extérieure, ainsi que la manière dont ils sont classés et présentés, et indique les principaux changements introduits dans le *Guide*. En résumé (voir ci-dessous), le traitement des arriérés dans le *Guide* est tout à fait conforme au *MBP6* et, parce que les données sur les arriérés sont importantes en soi, le *Guide* recommande de continuer à présenter des données détaillées sur les arriérés (semblables à celles requises par le *Guide* 2003) si ces derniers sont élevés.

3. Par arriérés, on entend les montants échus et non réglés. Seuls les montants impayés après l'échéance sont considérés comme des arriérés. Un passif cesse d'être en arriéré lorsque tous les paiements qui étaient en retard

sont effectués. Des arriérés peuvent résulter d'un retard dans le paiement de principal et d'intérêts au titre d'instruments de dette (ils sont alors inclus dans la position de l'instrument de dette initial), ou d'un retard dans les paiements au titre d'instruments non liés à la dette et d'autres transactions (ils sont alors enregistrés comme nouvel instrument de dette).

Arriérés au titre d'instruments de dette

4. Le non-paiement par le débiteur du montant exigible au titre du service de sa dette peut tenir à diverses raisons autres que le simple fait qu'il ne peut pas ou ne veut pas acquitter ses obligations à ce titre. Le manquement du débiteur aux obligations liées à sa dette (défaut de paiement, moratoire unilatéral, etc.) n'est pas une restructuration de dette, car il n'y a pas accord entre le créancier et le débiteur (voir chapitre 8). Ce manquement donne lieu à des arriérés.

5. Divers types d'arriérés sont identifiés ci-après. Si leur montant est élevé, l'économie déclarante est encouragée à les classer et à les diffuser séparément.

- Arriérés résultant du fait que le débiteur ne peut pas ou ne veut pas payer (type le plus courant ou fréquent).
- Parfois, les arriérés sont liés non pas à la capacité du débiteur initial à fournir de la monnaie nationale, mais à l'incapacité des autorités monétaires de fournir des devises à une autre entité résidente, empêchant ainsi cette entité d'assurer le service de sa dette en devises. Ces arriérés, appelés *arriérés de transfert*, restent ceux du secteur du débiteur initial.
- Un autre cas est celui où le créancier a consenti en principe à rééchelonner la dette, c'est-à-dire à réaménager les paiements arrivant à échéance, mais l'accord n'a pas encore été signé et mis en œuvre. Entre-temps, les paiements exigibles au titre de l'accord existant ne sont pas effectués, ce qui donne lieu à des arriérés — dits *arriérés techniques*. Ces arriérés sont ceux qui se créent généralement dans le contexte des accords du Club de Paris, entre la

¹Ce traitement des arriérés est tout à fait conforme à celui recommandé dans le *MBP5* (voir *MBP5*, paragraphe 458).

date de la séance de rééchelonnement en Club de Paris et celle à laquelle les accords bilatéraux sont signés et mis en œuvre. Si l'accord de principe vient à expiration avant que l'accord de rééchelonnement ne soit signé, les arriérés éventuellement accumulés cessent alors d'être des arriérés techniques.

- Les *arriérés involontaires* sont ceux qui résultent d'événements survenus dans le pays du créancier qui empêchent le débiteur d'effectuer ses paiements (par exemple en cas de guerre ou de sanctions économiques internationales à l'encontre du pays créancier)².
- Les *arriérés de validation*, qui découlent d'un désaccord entre le créancier et le débiteur sur les montants exigibles.
- Les *arriérés de litige*, qui résultent de différends majeurs sur la légitimité de passifs sous forme de dettes.

6. Lorsqu'il s'agit d'arriérés résultant d'un contrat d'emprunt, le taux des intérêts courus sur ces arriérés est normalement égal au taux d'intérêt sur la dette initiale, à moins que le contrat initial ne stipule l'application d'un taux d'intérêt différent aux arriérés, auquel cas c'est ce dernier taux qui doit être utilisé. Le taux stipulé dans le contrat inclut parfois un taux de pénalité en plus du taux d'intérêt sur la dette initiale. En général, le premier type d'arriérés et les arriérés entrant dans la catégorie des arriérés de transfert peuvent être assujettis à des pénalités, contrairement aux arriérés techniques ou involontaires; les taux de pénalité appliqués aux arriérés de validation ou de litige seraient traités au cas par cas.

7. En comptabilité sur la base des droits constatés, les remboursements de dette (que les paiements soient périodiques ou effectués à l'échéance) sont enregistrés lorsque la dette est éteinte (par exemple lorsqu'elle est remboursée au créancier, ou rééchelonnée, ou annulée par ce dernier). Lorsque des arriérés résultent d'un retard dans les paiements de principal et d'intérêts au titre d'un instrument de dette, il ne faut pas imputer de transaction. Si les intérêts ne sont pas payés lorsqu'ils sont exigibles, la position de la dette brute augmentera du montant des intérêts courus durant la période et est en arriéré à la fin de la période. Cependant, si le contrat prévoit une modification des caractéristiques d'un instrument financier lorsqu'il y a apparition d'arriérés au titre de cet instrument, cette modification doit être

²Les arriérés involontaires peuvent inclure en outre les arriérés résultant de non-paiements dus au fait que le créancier ne facture pas à temps le débiteur.

considérée comme un reclassement dans les données sur la position de la dette extérieure brute³.

8. Un instrument de dette qui inclut des arriérés pourrait être évalué à la fois à sa valeur nominale et à sa valeur de marché, le cas échéant (le présent *Guide* recommande de fournir, pour les titres de créance, des données exprimées en valeur nominale et en valeur de marché — voir le paragraphe 2.33), mais, lorsque les arriérés sont classés séparément (comme dans le tableau 4.2) et/ou présentés en poste pour mémoire, ils doivent être enregistrés à leur valeur nominale⁴. En effet, il s'agit là d'une mesure des impayés du débiteur à l'égard du créancier selon les termes du contrat passé entre eux.

9. L'accumulation d'arriérés n'est pas une transaction, car c'est une action unilatérale de la part de l'une des parties. En conséquence, elle ne donne pas lieu à la passation d'écritures dans la présentation type du compte financier de la balance des paiements. Cependant, les arriérés liés au financement exceptionnel sont enregistrés comme des transactions dans la présentation analytique de la balance des paiements⁵.

Arriérés au titre d'instruments non liés à la dette et d'autres transactions

10. Des arriérés peuvent en outre résulter du retard dans les paiements au titre d'instruments non liés à la dette et d'autres transactions. Par exemple, un contrat de dérivé financier n'est pas un instrument de dette (voir chapitre 3), mais, s'il arrive à échéance et qu'un paiement requis n'est pas effectué, des arriérés se créent.

11. En comptabilité sur la base des droits constatés, une obligation de règlement d'un contrat de dérivé financier qui est échue et non réglée n'est pas enregistrée comme une transaction à la balance des paiements; cependant, l'obligation est reclassée dans les passifs sous forme de dette en raison du changement de la nature de la créance (voir *MBP6*, paragraphe 3.56, et *SCN 2008*, paragraphe 3.175). Tout montant impayé après la date

³Ce reclassement est enregistré dans les comptes internationaux au poste des autres changements d'actifs et de passifs financiers.

⁴Si les arriérés sont négociés sur le marché secondaire, comme cela arrive parfois, des données distinctes exprimées en valeur de marché pourraient alors être établies.

⁵Ce traitement tient au fait que, bien que n'étant pas une transaction, l'accumulation d'arriérés est une action que les autorités peuvent mener pour gérer leurs besoins de balance des paiements (la présentation analytique de la balance des paiements est centrée sur les mesures que les autorités peuvent prendre pour répondre à leurs besoins de balance des paiements, et l'accumulation d'arriérés en fait partie). Le financement exceptionnel et l'enregistrement des arriérés dans le financement exceptionnel sont traités à l'appendice 1 du *MBP6*.

de règlement du dérivé financier est classé au poste des *autres passifs sous forme de dette* dans les données sur la position de la dette extérieure brute (au poste des *autres comptes à payer — autres* dans la PEG), car sa valeur est fixe, et, par conséquent, la créance change de nature et devient une dette (voir *MBP6*, paragraphe 5.82).

12. De même, les arriérés résultant d'un retard dans les paiements d'impôts, d'achats et ventes de titres, de frais sur prêts de titres ou d'or, de traitements et salaires et de cotisations sociales sont classés au poste des *autres passifs sous forme de dette* dans les données sur la position de la dette extérieure brute (au poste des *autres comptes à payer — autres* dans la PEG; voir paragraphe 3.42 et le *MBP6*, paragraphe 5.73).

13. En outre, si les biens et/ou services sont fournis et ne sont pas payés à la date de paiement fixée dans le contrat, ou s'ils sont payés mais non livrés à temps, il y a alors création d'arriérés. Ces nouveaux passifs sous forme de dette résultant d'un retard de paiement ou d'une livraison tardive de biens et/ou de services sont à classer au poste des *crédits commerciaux et avances* dans les données sur la position de la dette extérieure brute (voir paragraphe 3.43), ainsi que dans la PEG. Ces arriérés sont généralement des instruments non négociables, qui doivent être enregistrés principalement à leur valeur nominale.

14. Si un actif est acheté à crédit et que le débiteur ne le règle pas dans le délai fixé au moment de son achat, les éventuels frais supplémentaires encourus doivent être considérés comme des intérêts et s'accumuleront jusqu'à l'extinction de la dette (voir *MBP6*, paragraphe 11.71).

Présentation des données sur les arriérés

15. Dans les statistiques macroéconomiques, les arriérés doivent continuer à être inclus dans la position du même instrument⁶ jusqu'à l'extinction du passif, et ils ne constituent pas un instrument de dette distinct. Les données sur les arriérés sont utiles à divers types d'analyse des politiques et d'évaluations de la solvabilité et doivent être fournies à titre de complément d'information dans les statistiques de la dette lorsque les arriérés sont élevés. Les statisticiens devront recueillir et diffuser des informations sur les arriérés de paiement au titre du service de la dette, car cette information n'est plus présentée séparément dans le système de comptabilité sur la base

des droits constatés. Il faut recueillir les données sur les arriérés à partir du moment de leur création, c'est-à-dire lorsque les paiements ne sont pas effectués, jusqu'à celui de leur extinction, par exemple lorsqu'ils sont payés au créancier, ou rééchelonnés, ou annulés par ce dernier.

16. Le *Guide* recommande de présenter en poste pour mémoire la valeur totale des arriérés, ventilée par secteur, au tableau 4.1 (les arriérés sont enregistrés jusqu'à l'extinction du passif correspondant et sont enregistrés à leur valeur nominale à ce poste pour mémoire). Cette information revêt un intérêt analytique particulier pour ceux qui sont chargés d'analyser la dette extérieure, car l'existence d'arriérés indique dans quelle mesure une économie a manqué à ses obligations extérieures. Elle est essentiellement la même que celle figurant dans le corps du tableau 4.1 du *Guide* 2003. De même, la valeur totale des arriérés, ventilée par secteur, est incluse en poste pour mémoire au tableau 5.1, qui présente la position de la dette extérieure brute dans l'optique du secteur public.

17. Le *Guide* 2003 encourage à décomposer plus avant les arriérés en arriérés de principal et arriérés d'intérêts dans le tableau de la position de la dette extérieure brute pour les économies dont les arriérés sont très élevés (voir le *Guide* 2003, paragraphe 4.5). Le *Guide* contient un nouveau tableau des postes pour mémoire, le tableau 4.2, qui présente les arriérés à leur valeur nominale, ventilés par secteur et décomposés plus avant en arriérés de principal et arriérés d'intérêts.

18. La valeur des arriérés est également présentée séparément en poste pour mémoire dans les tableaux 4.3 (Position de la dette extérieure brute : à court terme, sur la base de l'échéance résiduelle — ensemble de l'économie) et 7.1 (Position de la dette extérieure brute : à court terme, sur la base de l'échéance résiduelle — par secteur).

19. Le traitement des arriérés dans le *Guide* est bien conforme aux recommandations du *MBP6*. Dans les deux cas, aussi bien dans les données sur la position de la dette extérieure brute que dans la PEG, les arriérés au titre d'instruments de dette sont inclus dans la position de l'instrument correspondant, tandis que les arriérés au titre d'instruments non liés à la dette et d'autres transactions sont comptabilisés comme une nouvelle dette au poste de l'instrument en question, c'est-à-dire parmi les *crédits commerciaux et avances*, ou les *autres passifs sous forme de dette* dans les données sur la dette extérieure brute (voir les paragraphes 11–13 ci-dessus) et parmi les *crédits commerciaux et avances* ou les *autres comptes à payer — autres* dans la PEG.

⁶Comme indiqué ci-dessus, un nouvel instrument est créé lorsque les arriérés résultent d'un retard dans les paiements au titre d'instruments non liés à la dette et d'autres transactions.

Encadré A7.1 Arriérés par secteur

Le *Guide* contient un nouveau tableau de postes pour mémoire, le tableau 4.2, qui présente les arriérés à leur valeur nominale, ventilés par secteur, décomposés plus avant en arriérés de principal et arriérés d'intérêts. Au premier niveau de désagrégation, les données sont ventilées par secteur institutionnel, selon les quatre secteurs de l'économie déclarante décrits au chapitre 3 — *administrations publiques, banque centrale, institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, et autres secteurs*. Ces derniers sont subdivisés en *autres sociétés financières, sociétés non financières et ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages*. Les crédits interentreprises, c'est-à-dire entre entités unies par une relation d'investissement direct, sont classés séparément. Au deuxième niveau de désagrégation, les données sont ventilées en principal et intérêts (y compris les intérêts courus sur les arriérés de principal et d'intérêts).

Tableau 4.2 Position de la dette extérieure brute : arriérés par secteur^{1,2}

	Fin de période
Administrations publiques	
Principal	
Intérêts	
Banque centrale	
Principal	
Intérêts	
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	
Principal	
Intérêts	
Autres secteurs	
Principal	
Intérêts	
Autres sociétés financières	
Principal	
Intérêts	
Sociétés non financières	
Principal	
Intérêts	
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)	
Principal	
Intérêts	
Investissements directs : crédits interentreprises	
Principal	
Intérêts	
Passifs sous forme de dette des entreprises d'investissement direct envers les investisseurs directs	
Principal	
Intérêts	
Passifs sous forme de dette des investisseurs directs envers les entreprises d'investissement direct	
Principal	
Intérêts	
Passifs sous forme de dette entre entreprises sœurs	
Principal	
Intérêts	
Ensemble de l'économie	

¹En valeur nominale.²Les intérêts incluent les intérêts courus sur les arriérés de principal et d'intérêts.



Appendice 8. Dette extérieure du secteur privé

Introduction

1. L'appendice 8 traite d'une question — la dette extérieure du secteur privé — qui se retrouve dans plusieurs chapitres et dont il offre un tour d'horizon. Il sert de «panneau indicateur», c'est-à-dire qu'il se limite à une brève introduction et fait référence aux chapitres où de plus amples détails sont fournis au lieu de répéter l'information.

2. Le présent appendice traite de l'établissement des données sur la dette extérieure du secteur privé d'un point de vue conceptuel et énonce les principes et pratiques à suivre pour les élaborer, en regard de ceux appliqués à la dette extérieure du secteur public.

Définition de la dette extérieure du secteur privé

3. Dans le *Guide*, comme dans le *SCN 2008* et le *MBP6*, les unités institutionnelles et les instruments financiers sur lesquels portent leurs transactions sont regroupés respectivement en secteurs et catégories pour rehausser l'utilité analytique des données. La classification par secteur institutionnel consiste à rassembler, au sein des secteurs, les unités institutionnelles qui ont des fonctions et objectifs économiques communs : *administrations publiques, banque centrale, institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, et autres secteurs : autres sociétés financières, sociétés non financières et ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages*.

4. Pour calculer la position de la dette extérieure du secteur privé, il faut tout d'abord déterminer si une unité résidente fait partie du secteur privé ou non. À cet égard, le paragraphe 5.5 du chapitre 5 indique que, dans l'optique du secteur public, à la différence de l'«optique du secteur institutionnel» décrite au chapitre 3 (voir paragraphes 3.4–3.12), le secteur public se compose des *administrations publiques*, de la *banque centrale* et des unités des *institutions de dépôts, à l'exception de la banque*

centrale, et des *autres secteurs* qui sont des sociétés du secteur public. En conséquence, le secteur privé recouvre les unités des *institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale*, et des *autres secteurs* qui ne sont pas des sociétés du secteur public¹. Par société publique, on entend une société non financière ou financière qui est placée sous le contrôle d'unités d'administration publique, le contrôle étant défini ici comme le pouvoir de déterminer la politique générale de la société (pour de plus amples informations, se reporter au paragraphe 5.5)². Le pouvoir de l'unité d'administration publique de déterminer la politique générale de la société est donc le facteur décisif permettant de distinguer une unité publique d'une unité privée. Le tableau A8.1 offre une vue d'ensemble de la couverture institutionnelle des données sur la dette extérieure des secteurs public et privé.

5. Il est parfois difficile de savoir 1) si une unité résidente appartient au secteur public ou au secteur privé, et 2) si le poste investissements directs : prêts interentreprises inclut la dette du secteur public.

6. Toute unité institutionnelle ne répondant pas à la définition du secteur public est à classer dans le secteur privé. Cependant, la classification pourrait ne pas être facile à déterminer dans le cas des sociétés qui sont la propriété conjointe d'unités des secteurs public et privé (car la structure du contrôle de la société peut varier

¹Pour ce qui est de la ventilation par secteur institutionnel, la classification d'une société privée parmi les *institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale*, les *autres sociétés financières* ou les *sociétés non financières* dépend de la nature de l'activité économique qu'elle exerce.

²La «politique générale de la société» est défini, au sens large, comme englobant les politiques financières et opérationnelles clés en relation avec les objectifs stratégiques de la société en tant que producteur marchand. Voir le *SCN 2008*, paragraphes 4.77–4.80, pour de plus amples informations. La définition du contrôle d'une société par une unité d'administration publique et celle d'une société publique sont données dans la publication *Statistiques de la dette du secteur public : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs* (2011), paragraphes 2.17 et 2.19, respectivement.

Tableau A8.1 Couverture institutionnelle des données sur la dette extérieure des secteurs privé et public

	Dette extérieure du secteur privé	Dette extérieure du secteur public
Administrations publiques		✓
Banque centrale		✓
Institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale	✓	✓
Autres secteurs	✓	✓
Investissements directs : crédits interentreprises	✓	✓

considérablement) et/ou lorsqu'il s'agit de partenariats public-privé. Les statisticiens de la dette extérieure doivent consulter ceux des finances publiques pour assurer la cohérence de traitement. Pour ce qui est de la diffusion des données, les statisticiens sont encouragés à fournir des notes méthodologiques (métadonnées) expliquant les concepts, définitions et méthodes utilisés pour l'établissement des données. Dans toute présentation de la position de la dette extérieure brute des secteurs privé et public, il est particulièrement important que le statisticien indique les unités institutionnelles que recouvre chaque secteur.

7. Il arrive que le secteur public rétrocède le produit d'emprunts extérieurs à une société du secteur privé. Si une unité du secteur public emprunte à l'étranger, c'est cette unité publique — et non l'unité du secteur privé — qui enregistre la dette extérieure. Il arrive également que l'administration centrale et les sociétés publiques empruntent à des banques résidentes au lieu de s'adresser directement à des banques étrangères. Si la banque résidente emprunte à l'étranger, c'est elle qui enregistre la dette extérieure.

8. Les *investissements directs : crédits interentreprises* recouvrent les emprunts de fonds — y compris sous forme de titres de créance et de crédits commerciaux et avances — aux investisseurs directs ou à leurs succursales, filiales ou entreprises affiliées (voir paragraphe 3.17). Cependant, les passifs sous forme de dette interentreprises entre deux intermédiaires financiers apparentés ne sont pas classés parmi les *crédits interentreprises*, mais sont ventilés par type d'instrument financier (tels que les prêts, titres de créance, etc.) et sont attribués au secteur institutionnel de l'entité débitrice (voir paragraphe 3.20). Les *investissements directs : crédits interentreprises* dans la présentation de la position de la dette extérieure brute peuvent inclure la dette extérieure des sociétés privées et publiques; le *Guide* recommande de comptabiliser les emprunts que les administrations publiques effectuent

par l'intermédiaire d'une entité non résidente appartenant à des unités d'administration publiques, ou placée sous leur contrôle, comme dette des *administrations publiques*, et non au poste *investissements directs : crédits interentreprises* (voir l'appendice 1, partie 2, pour de plus amples informations sur la définition et la classification des emprunts à des fins budgétaires).

Présentation de la dette extérieure du secteur privé

9. Le chapitre 5 contient des tableaux de présentation de la position de la dette extérieure brute dans lesquels l'accent est mis sur le secteur public et qui font apparaître, du même coup, la présentation de la position de la dette extérieure brute du secteur privé. Par commodité, cette présentation est faite dans l'*optique du secteur public*. Les données des tableaux du chapitre 5 doivent être établies sur la base des concepts énoncés aux chapitres 2 et 3, sauf que la dette des entités résidentes doit être attribuée selon que le débiteur est une unité appartenant ou non au secteur public et, dans la négative, selon que l'instrument de dette est garanti ou non par une unité du secteur public. Les tableaux du chapitre 5 revêtent un caractère essentiel dans les cas où le secteur public joue un rôle central dans l'activité d'emprunt extérieur, en qualité d'emprunteur ou de garant.

10. Comme les concepts et définitions adoptés pour la mesure de la dette tout au long du *Guide* ne changent pas, la position de la dette extérieure brute de l'ensemble de l'économie — qui dépend du mode de comptabilisation des titres de créance (à leur valeur nominale ou à leur valeur de marché) — devrait être le même, quelle que soit la classification de la dette extérieure qui est adoptée dans les tableaux de présentation.

11. L'importance grandissante de la dette du secteur privé dans l'économie rend nécessaire des ventilations plus détaillées des données y afférentes, telles que celles

présentées dans les tableaux du chapitre 4. Comme indiqué précédemment, les données sur la dette du secteur privé sont ventilées par secteur institutionnel. En conséquence, la présentation de la position de la dette extérieure brute au tableau 4.1 peut servir à identifier la dette extérieure des secteurs public et privé au sein de chaque secteur institutionnel, c'est-à-dire des *institutions de dépôts*, à l'exclusion de la banque centrale, et des *autres secteurs*, ainsi qu'au poste *investissements directs : prêts interentreprises* entre entités unies par une relation d'investissement direct.

Établissement des données sur la dette extérieure du secteur privé

12. Il est reconnu qu'il est plus difficile d'établir des données exhaustives sur la dette du secteur privé que sur celle du secteur public en raison de la grande diversité potentielle des entités privées qui ont une dette extérieure. Les problèmes peuvent être liés aux limitations inhérentes aux sources de données disponibles. Le *Guide* encourage à assurer une couverture exhaustive de la dette extérieure, mais, dans tous les cas, l'importance et la pertinence des données doivent être pesées contre les coûts probables de la collecte des données, et les sources et méthodes moins onéreuses doivent faire l'objet d'enquêtes visant à déterminer si elles pourraient servir à établir des données d'une exactitude et fiabilité acceptables.

13. Le chapitre 10 traite des stratégies à envisager face à l'évolution du cadre réglementaire des transactions financières transfrontières.

14. Lorsque le contrôle des emprunts extérieurs est maintenu, il est possible que la banque centrale établisse des données sur les emprunts du secteur privé à l'aide des informations fournies par les emprunteurs en application de la réglementation, par exemple lorsqu'ils font une demande d'approbation d'un emprunt extérieur. Il se peut en outre que les banques commerciales soient tenues de communiquer les transactions extérieures de ceux de leurs clients qui relèvent du secteur privé. Cependant, à mesure que les transactions financières sont libéralisées, et que cette information devient moins facile à obtenir, il faut trouver d'autres moyens de recueillir des données sur la dette du secteur privé. Cette stratégie consiste notamment à déterminer s'il est nécessaire de renforcer l'infrastructure statistique, et le recours à de nouvelles techniques de collecte des données doit lui aussi être envisagé (voir paragraphe 10.16).

15. Comme le montre le graphique 10.1, dans une situation de contrôle rigoureux, les données proviennent principalement de sources administratives, telles que les offices chargés 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 (voir paragraphes 10.17–10.20). Le chapitre 12 traite de la collecte de ces données auprès des *institutions de dépôts* et des *autres secteurs* lorsque les transactions financières sont libéralisées.

16. Les pratiques d'établissement des données sur la dette extérieure du secteur privé diffèrent en général 1) selon que la dette extérieure du secteur privé est garantie par le secteur public³ ou non, 2) selon que l'unité est une institution de dépôts, une autre société financière ou une société non financière, 3) selon le type d'instrument de dette, et 4) selon le secteur créancier non résident.

17. L'établissement des statistiques de la dette extérieure des administrations publiques et, plus généralement, du secteur public non financier est traité au chapitre 11. Dans de nombreux pays, les données sur la dette extérieure du secteur privé qui est garantie par le secteur public pourraient être tirées des registres ou statistiques disponibles du secteur public (se reporter, par exemple, aux paragraphes 11.1, 11.3 et 11.19).

18. Les *institutions de dépôts* 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 (voir chapitre 12, paragraphes 12.5–12.9). De même, les données sur les *autres sociétés financières* pourraient être établies dans certains pays à l'aide des

³La dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public est la dette du secteur privé dont le service est contractuellement garanti par une unité publique résidente de la même économie que le débiteur (voir chapitre 5).

informations recueillies pour l'établissement des statistiques monétaires et financières. Si c'est le cas, les statisticiens de la dette extérieure pourraient s'appuyer sur cette source de données (voir paragraphes 12.15–12.16). En outre, il se peut que les sociétés financières, telles que les fonds d'investissement, les sociétés d'assurance et les fonds de pension, communiquent des données de leur bilan aux autorités de contrôle. Si tel est le cas, ces informations pourraient être utilisées par les autorités statistiques comme sources de données.

19. 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 instruments de dette extérieure des *autres secteurs* est de procéder à des enquêtes périodiques auprès des entreprises (y compris les *autres sociétés financières*) qui effectuent des transactions avec l'étranger. Les enquêtes auprès des entreprises sont traitées au chapitre 12 (voir paragraphes 12.17–12.31). Une variante des enquêtes auprès des entreprises qui y est également abordée est l'approche consistant à s'adresser aux entités désignées par l'appellation d'*entreprises communiquant directement des données* (voir paragraphe 12.32). 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 (voir paragraphe 12.33).

20. Les données sur les passifs sous forme de dette entre entreprises apparentées pourraient elles aussi être recueillies dans le cadre d'enquêtes sur les investissements directs, comme l'Enquête coordonnée sur les investissements directs des pays participants, et ces données pourraient servir à établir les statistiques de la dette extérieure; en outre, les données miroir de l'ECID peuvent être comparées aux estimations établies par les économies elles-mêmes de leurs positions à l'égard de la contrepartie (voir paragraphes 12.45–12.46).

21. Des données ventilées par instrument sont généralement disponibles pour la dette du secteur public; cependant, il peut être difficile de recueillir de telles données auprès du secteur privé. Les enquêtes et autres modes de collecte des données dans nombre de pays servent à recueillir des données agrégées, ce qui implique que les formulaires d'enquête doivent être conçus de manière à être des plus efficaces pour obtenir l'information recherchée. La collecte de données sur divers instruments de dette comporte plusieurs degrés de difficulté, par exemple les données sur les prêts à long terme sont plus faciles

à recueillir que celles afférentes à la dette à court terme, en particulier aux crédits commerciaux et avances. Pour obtenir le meilleur rapport coûts-avantages, un grand nombre de pays recueillent des données sur les prêts à long terme et seulement des données agrégées sur la dette à court terme.

22. En ce qui concerne les titres de créance, l'utilisation d'une base de données titre par titre peut conférer au statisticien une grande souplesse d'action dans sa quête des données dont il a besoin pour établir les statistiques de la dette extérieure, quoique la création et la tenue à jour d'une telle base de données puissent être onéreuses, ce qui rend nécessaire une analyse approfondie de ses coûts et avantages. Cependant, pour exploiter pleinement le potentiel de cette information, il lui est conseillé d'acquérir ou de développer une base de données qui renferme des informations sur chaque titre — prix, pays de l'émetteur, secteur d'activité de l'émetteur, etc. — et dans laquelle les titres sont identifiés de façon unique à l'aide d'un code d'identification. Chaque titre accompagné d'un code d'identification peut être ainsi localisé dans la base de données, et les informations y afférentes peuvent servir à établir des données non seulement sur les encours, mais aussi, selon la portée des informations correspondantes qui y sont contenues, sur l'échéancier du service de la dette, la composition en monnaies de la dette extérieure, etc. (voir l'encadré 13.2).

23. L'identification des détenteurs résidents de titres de créance présente des difficultés particulières. En effet, dans bien des cas, l'émetteur résident n'est pas en mesure d'identifier le propriétaire des titres émis et, partant, ne sait pas toujours si le créancier est un résident ou un non-résident (voir paragraphes 13.2–13.3). La mesure de la dette extérieure sous forme de *titres de créance* est traitée au chapitre 13 : y sont abordés les investissements des non-résidents dans des titres de créance émis dans le pays (voir paragraphes 13.13–13.29) et les investissements étrangers dans des titres de créance émis à l'étranger (paragraphes 13.30–13.32). Pour décider de la méthode à utiliser pour évaluer les positions (et les flux) de titres de créance, il importe de commencer par déterminer comment et par quelles voies les flux d'investissements en titres de créance entrent dans le pays et en sortent (paragraphes 13.8–13.12).

24. Enfin, les données sur la dette envers certains créanciers pourraient être obtenues de sources extérieures, par exemple celles ayant trait à la dette envers les organisations

financières internationales, ou les données sur les passifs du secteur non bancaire envers les banques étrangères, qui pourraient faire l'objet de recoupements avec les statistiques bancaires internationales de la Banque des règlements internationaux (BRI) (voir paragraphe 12.31 et le site www.bis.org/statistics/). Certains statisticiens utilisent les données obtenues par la BRI auprès de banques non résidentes sur les prêts au secteur non bancaire résident pour compléter d'autres sources de données sur la dette extérieure (voir l'appendice 3, Statistiques bancaires territoriales [BRI]).

Autres questions

25. Les opérations de restructuration de la dette font partie des activités liées à la dette extérieure (voir encadré 8.1). Le chapitre 8 traite de la restructuration de la dette et fournit des indications sur la manière dont elle influe sur la mesure de la position de la dette extérieure brute. Ces indications sont valables pour les opérations de restructuration de la dette extérieure du secteur privé. Ces opérations s'effectuent au cas par cas, parfois dans le cadre du Club de Londres. Ce chapitre présente les quatre principaux types de restructuration de la dette, à savoir : *remise de dette*, *rééchelonnement ou refinancement de la dette*, *conversion de dette* et *reprise de dette* (voir paragraphes 8.8–8.10), et décrit le traitement statistique de chacun d'entre eux. Par exemple, le *rééchelonnement et le refinancement de la dette* consistent à modifier les termes d'un contrat existant et/ou à le remplacer par un nouveau contrat, généralement avec prolongation des échéances du service de la dette (voir paragraphes 8.17–8.18); et toute modification convenue entre les deux parties des modalités d'un instrument de dette doit être enregistrée en tant que création d'un nouvel instrument, avec extinction de la dette initiale (voir paragraphes 8.22–8.24). De même, pour les *conversions de dette aussi bien que les remboursements anticipés*, une réduction de la position de la dette extérieure brute est enregistrée à la valeur de l'instrument de dette qui est éteint, quelle que soit la valeur de la créance (ou des actifs) de contrepartie fournie (voir paragraphe 8.35).

26. La présentation d'informations additionnelles sur certains passifs conditionnels explicites pour l'ensemble de l'économie est recommandée dans le chapitre 4 (tableau 4.7, Position totale de la dette extérieure garantie) et le chapitre 9, où le tableau 9.3 offre une présentation de la dette extérieure selon le concept de risque «ultime» — ces

données sont ajoutées à celles établies sur la base de la résidence pour tenir compte de la mesure dans laquelle la dette extérieure est garantie par des résidents en faveur de non-résidents. Les pays pourraient éventuellement avoir des passifs sous forme de dette envers les non-résidents qui dépassent ceux enregistrés comme dette extérieure sur la base de la résidence si leurs résidents accordent aux non-résidents des garanties susceptibles d'être appelées. En outre, les succursales d'institutions résidentes situées à l'étranger pourraient exercer des ponctions sur les ressources de l'économie nationale si elles éprouvent des difficultés et que leur propre siège doit leur fournir des fonds. C'est ce qui est en fait arrivé à certaines économies durant la crise mondiale de 2008–09 (paragraphe 9.42).

27. Il peut être difficile, pour établir ces tableaux, d'obtenir des données sur certains passifs conditionnels explicites du secteur privé. Ces obligations «hors bilan» incluent 1) la valeur des garanties des passifs sous forme de dette extérieure des résidents (passifs d'une unité d'un secteur résident, dont le service est contractuellement garanti par une unité d'un autre secteur résident de la même économie que le débiteur (voir paragraphe 4.20), et 2) les garanties transfrontières, c'est-à-dire la dette d'un non-résident envers un autre non-résident dont les paiements sont garantis au(x) créancier(s) par une entité résidente aux termes d'un contrat juridiquement contraignant, et la dette d'une succursale non résidente juridiquement dépendante d'une unité résidente envers un non-résident (voir paragraphe 9.44).

28. Les liens et la cohérence entre les statistiques de la dette extérieure et celles de la PEG sont traités aux paragraphes 7.48–7.51 et à l'appendice 4. Les passifs entrant dans la dette extérieure brute sont classés dans la PEG par secteur institutionnel (et les passifs sous forme de dette entre deux entreprises apparentées sont inclus dans les *investissements directs*). Comme les passifs sous forme de dette des *institutions de dépôts*, à l'exception de la *banque centrale*, et des *autres secteurs*, ainsi que les passifs sous forme de dette classés dans les *investissements directs*, pourraient en principe inclure la dette extérieure des secteurs privé et public, il n'est pas possible de calculer directement la dette extérieure du secteur privé à partir de la présentation type de la PEG⁴.

⁴Le MBP6 indique que les sociétés publiques pourraient être classées sous une rubrique «Dont» du secteur des sociétés financières et du sous-secteur des sociétés non financières en tant que poste supplémentaire, le cas échéant (voir le MBP6, paragraphe 4.108).



Appendice 9. Principaux changements par rapport au *Guide des statistiques de la dette extérieure 2003*

Une liste détaillée des changements apportés au cadre conceptuel (première partie du *Guide*) adopté dans le *Guide des statistiques de la dette extérieure* est fournie ci-après. La comparaison est effectuée avec l'édition 2003 du *Guide des statistiques de la dette extérieure*. Le cadre conceptuel est tout à fait conforme à celui du *MBP6*, ce qui permet de comparer entre elles les statistiques de la dette extérieure et de la PEG ainsi que les autres statistiques macroéconomiques.

Chapitre 2. La mesure de la dette extérieure : définition et principes comptables fondamentaux

D'après la définition adoptée, la dette extérieure inclut tous les passifs reconnus par le *SCN 2008* — à l'exception des titres de participation (actions et autres participations) et des parts de fonds de placement, ainsi que des dérivés financiers et options sur titres des salariés — qui sont détenus par des résidents envers des non-résidents. Ces passifs sont appelés passifs sous forme de dette (paragraphe 2.11).

Les concepts de flux et positions sont clarifiés (paragraphes 2.13 et 2.14).

Le facteur déterminant la résidence est le lieu où le débiteur et le créancier ont leur centre d'intérêt économique prépondérant. Les concepts d'«économie», de «territoire économique» et de «centre d'intérêt économique prépondérant» sont définis (paragraphes 2.9 et 2.15–2.16).

L'inclusion des unions monétaires ou économiques en tant qu'autre type de territoire économique est clarifiée (paragraphe 2.16).

Les conditions à remplir pour qu'une succursale soit considérée comme une unité distincte sont énoncées (paragraphe 2.18).

Les caractéristiques particulières et le traitement des entités à vocation spéciale (EVS) et autres structures de même type sont décrits (paragraphe 2.20 et appendice 3).

La définition des entreprises multiterritoriales est fournie, et le traitement de la position de leur dette extérieure brute est décrit (paragraphe 2.20 et appendice 1, partie 2).

Le concept de «propriété économique» est introduit pour la détermination de la date d'enregistrement (paragraphe 2.25).

La date d'enregistrement des dividendes est celle à laquelle les dividendes sont détachés des actions (paragraphe 2.27), et non la date à laquelle ils sont déclarés exigibles.

Lorsqu'il existe des arriérés de paiements au titre du principal et/ou des intérêts, ils doivent continuer à être inclus dans l'encours du même instrument de dette jusqu'à l'extinction du passif (paragraphe 2.31), et non être enregistrés au poste des autres passifs sous forme de dette — court terme.

Une matrice de comparaison des modes d'évaluation des instruments de dette est présentée (encadré 2.2).

L'évaluation des prêts improductifs et des dépôts auprès des institutions de dépôts en liquidation y est abordée (paragraphes 2.41 et 2.42, et appendice 3).

L'évaluation d'une nouvelle catégorie d'instrument de dette, «Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard», y est traitée (paragraphe 2.45).

L'accent est mis sur la ventilation par échéance (long terme et court terme) de la dette extérieure sur la base de l'échéance résiduelle (paragraphe 2.61).

La méthode de calcul des positions sur instruments de dette liés à un indice est clarifiée (paragraphes 2.92–2.96).

Des directives sont fournies au sujet des intérêts courus sur les instruments comportant une période de grâce (paragraphe 2.97 et 2.99, et encadrés 2.4 et 2.5).

Chapitre 3. Identification des secteurs institutionnels et des instruments financiers

La classification par secteur institutionnel a été modifiée pour correspondre à celle adoptée dans le *MBP6*, les changements portant sur les secteurs de la banque centrale et des institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale (paragraphe 3.2, 3.5 et 3.6).

Les «banques» sont rebaptisées «autres institutions de dépôts», mais ce secteur institutionnel reste, dans son essence, inchangé (paragraphe 3.6).

Le sous-secteur des «sociétés financières non bancaires» devient celui des «autres sociétés financières» (paragraphe 3.8–3.9).

Les investissements directs sont divisés en trois catégories — les investissements d'un investisseur direct dans son entreprise d'investissement direct, ceux d'une entreprise d'investissement direct dans son propre investisseur direct et les investissements entre entreprises sœurs; la dernière catégorie a été ajoutée (paragraphe 3.15).

Sont exclus des investissements directs les passifs sous forme de dette entre sociétés financières apparentées qui sont des institutions de dépôts, des fonds de placement et des autres intermédiaires financiers, à l'exclusion des sociétés d'assurance et des fonds de pension (paragraphe 3.20).

La dette permanente entre intermédiaires financiers apparentés est traitée de la même manière que la dette non permanente. Auparavant, la dette permanente entre intermédiaires financiers apparentés était incluse dans la position de la dette classée au poste des investissements directs (paragraphe 3.20).

Le *Guide* recommande de classer les emprunts effectués à des fins budgétaires par l'intermédiaire d'une entité non résidente appartenant à des unités d'administration publique, ou placée sous leur contrôle, parmi les emprunts des administrations publiques, et non au poste des investissements directs : crédits interentreprises (paragraphe 3.17 et appendice 1, partie 2).

Au sujet de la classification des instruments financiers, le *Guide* privilégie six catégories d'instruments : titres de

créance, prêts, numéraire et dépôts, crédits commerciaux et avances, droits de tirage spéciaux (DTS) et autres passifs sous forme de dette; auparavant, les catégories reconnues étaient au nombre de cinq — les DTS n'étaient pas considérés comme des passifs (paragraphe 3.3).

Les «obligations et autres titres d'emprunt» et les «instruments du marché monétaire» ont été remplacés respectivement par les titres de créance à long terme et à court terme (paragraphe 3.22–3.23).

La catégorie fonctionnelle «dérivés financiers» a été rebaptisée. La mention «(autres que les réserves)» a été ajoutée à cette catégorie pour la distinguer des dérivés financiers et options sur titres des salariés de la classification par instrument, dont le champ d'application est différent. Les options sur titres des salariés y sont incluses (paragraphe 3.26 et 3.45, et appendice 1, partie 1).

Les «autres participations» classées dans les autres investissements dans la PEG sont les participations qui ne sont pas sous forme de titres ni incluses dans les investissements directs ou les avoirs de réserve. Les «autres participations» ne sont pas des instruments de dette (paragraphe 3.29).

Conformément au *MBP6*, les passifs sous forme de comptes or non alloués sont classés dans les dépôts (paragraphe 3.30 et appendice 1, partie 1).

Par convention dictée par un souci de symétrie, toutes les positions interbancaires (autres que les titres et les comptes à recevoir/à payer) sont classées dans les dépôts (paragraphe 3.32 et appendice 3).

En ce qui concerne les dépôts à un jour, la mesure des positions est clarifiée (paragraphe 3.30 et appendice 1, partie 2).

Les marges remboursables en espèces sont des passifs sous forme de dette et doivent être classées dans les «dépôts», en particulier si les passifs du débiteur sont inclus dans la monnaie au sens large; autrement, elles doivent être enregistrées dans les «autres passifs sous forme de dette» (appendice 1, partie 1).

L'attribution des comptes bancaires détenus conjointement par des résidents d'économies différentes y est traitée (paragraphe 3.33 et appendice 1, partie 2).

Le traitement des prêts relevant des opérations de pension et des swaps d'or est clarifié. Les swaps d'or peuvent être considérés comme des prêts ou des dépôts (paragraphe 3.37 et appendice 1, partie 1).

Les «régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard» constituent une nouvelle catégorie d'instrument de dette relevant des autres investissements dans la PEG. Ces réserves, droits et provisions représentent des passifs sous forme de dette de l'assureur, du fonds de pension ou de l'émetteur des garanties standard et un actif financier correspondant des assurés ou bénéficiaires. Des directives sont fournies sur la ventilation par échéance de ces passifs sous forme de dette (paragraphe 3.40).

Les «crédits commerciaux et avances» remplacent les «crédits commerciaux» (paragraphe 3.41).

L'imputation de passifs sous forme de «crédits commerciaux et avances» en contrepartie des transactions imputées sur biens exportés ou importés pour transformation n'est plus requise (car il n'y a plus imputation d'un transfert de propriété) (appendice 1, partie 2, Transformation de biens).

Des passifs sous forme de dette extérieure peuvent résulter du financement extérieur de biens faisant l'objet de négoce international (paragraphe 3.41 et appendice 1, partie 2, Biens faisant l'objet de négoce international).

Les paiements échelonnés des biens d'équipement de haute valeur ne donnent pas lieu à des «crédits commerciaux ou avances», à moins qu'il n'y ait un décalage temporaire entre le transfert de propriété de ces biens de haute valeur et les paiements. Auparavant, il était présumé que le transfert de propriété avait lieu à l'achèvement des travaux; en conséquence, les paiements échelonnés étaient enregistrés en tant que dette sous forme de «crédits commerciaux» de l'exportateur (paragraphe 3.41 et appendice 1, partie 2).

La classification des arriérés résultant d'un retard dans les paiements (de principal et d'intérêts) au titre d'instruments de dette est décrite (paragraphe 3.43 et appendice 7).

Le concept de passifs liés aux réserves est introduit (paragraphe 3.47).

Chapitre 4. Présentation de la position de la dette extérieure brute

L'accent est mis sur la communication de données à la fois en valeur nominale et en valeur de marché sur les titres de créance (paragraphe 4.5 et tableaux 4.1, 4.3, 5.1, 5.2 et 7.1).

Les titres de créance, classés séparément par secteur et échéance initiale, sont présentés en poste pour mémoire

au tableau 4.1 à leur valeur de marché s'ils sont exprimés en valeur nominale dans le tableau, ou à leur valeur nominale s'ils sont exprimés à leur valeur de marché dans le tableau (paragraphe 4.5 et tableau 4.1).

Dans la classification par instrument de la position de la dette extérieure brute, les postes «numéraire et dépôts» et «crédits commerciaux et avances» sont ajoutés pour tous les secteurs et sous-secteurs (paragraphe 3.30 et tableau 4.1).

Les allocations de DTS sont classées séparément en tant que passifs sous forme de dette extérieure à long terme du secteur des administrations publiques ou de la banque centrale (tableau 4.1).

Les titres de créance sont ventilés en court terme et long terme, et non en instruments du marché monétaire et obligations et autres titres d'emprunt, respectivement (tableau 4.1).

Les «autres passifs sous forme de dette» se composent des «régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard» et des «autres comptes à payer — autres» (paragraphe 3.3 et tableau 4.1).

Les «réserves d'assurance, droits à pension et les réserves pour appel dans le cadre de garanties standard» peuvent être éventuellement classés par échéance; cependant, si des données ne sont pas disponibles, on peut considérer, par convention, que ce sont tous des instruments à long terme (paragraphe 3.40 et tableau 4.1).

Dans le tableau 4.1, les investissements directs : crédits interentreprises sont classés séparément et divisés en trois catégories (paragraphe 4.3 et tableau 4.1).

Les arriérés, ventilés par secteur, sont présentés en poste pour mémoire au tableau 4.1 (paragraphe 4.4 et tableau 4.1).

Le tableau 4.2 des postes pour mémoire a été ajouté pour fournir des données sur les arriérés au titre de la dette extérieure de l'ensemble de l'économie, ventilées par secteur et par principal et intérêts (paragraphe 4.9–4.10).

Le tableau 4.3 des postes pour mémoire a été ajouté pour présenter des données sur la position de la dette extérieure brute à court terme (sur la base de l'échéance résiduelle) de l'ensemble de l'économie (paragraphe 4.11–4.13). Les arriérés sont toujours des obligations à court terme (sur la base de l'échéance résiduelle), mais l'instrument pourrait être à court ou à long terme sur la base de l'échéance initiale.

Le tableau 4.7 des postes pour mémoire a été ajouté pour fournir des données sur la position totale de la dette extérieure garantie, ventilées par secteur du garant et selon la résidence du débiteur (paragraphe 4.20).

Chapitre 5. Dette extérieure contractée ou garantie par le secteur public

Des directives précises sont fournies sur la classification d'une société parmi les unités du secteur public (paragraphe 5.5).

Les arriérés sont classés séparément en poste pour mémoire dans les tableaux 5.1 et 5.2 (paragraphe 5.8).

Les titres de créance, classés séparément selon leur échéance initiale, sont présentés en poste pour mémoire dans les tableaux 5.1 et 5.2, à leur valeur de marché s'ils sont exprimés à leur valeur nominale dans le tableau, ou à leur valeur nominale s'ils sont exprimés à leur valeur de marché dans le tableau (paragraphe 5.8 et tableaux 5.1 et 5.2).

Le tableau 5.3 a été ajouté pour présenter la position de la dette extérieure brute, ventilée en dette du secteur public, dette du secteur privé garantie par le secteur public et dette du secteur privé non garantie, désagrégée selon l'échéance initiale (paragraphe 5.11).

Chapitre 6. Dette extérieure : autres principes comptables

L'encadré 6.1 sur les crédits liés au commerce a été ajouté (encadré 6.1).

Les termes «monnaie de libellé» et «monnaie de règlement» sont introduits et expliqués (paragraphe 6.13 et appendice 3).

Les DTS sont considérés comme une monnaie étrangère dans tous les cas (paragraphe 6.12).

Les comptes or ou autres métaux précieux non alloués donnant droit à la livraison de l'or ou des autres métaux précieux sont considérés comme étant une dette libellée en monnaie étrangère (paragraphe 6.13).

Les titres émis «à l'étranger» sont rebaptisés titres émis «sur le marché international» (émissions internationales) (paragraphe 6.21).

Les facteurs à prendre en compte pour qualifier une dette extérieure de concessionnelle ou de non concessionnelle sont passés en revue (paragraphe 6.22–6.24).

Le concept de SIFIM est introduit dans le *MBP6*. Les commissions de SIFIM, le cas échéant, sont à inclure parmi les intérêts dans l'échéancier du service de la dette. En conséquence, la génération de SIFIM n'influe pas sur la position de la dette extérieure brute (paragraphe 6.34 et appendice 1, partie 2).

Chapitre 7. Autres tableaux de présentation de la dette extérieure

Le tableau 7.4 a été ajouté pour présenter un échéancier du service de la dette du secteur public et de la dette du secteur privé garantie par le secteur public dans un cadre temporel plus détaillé (paragraphe 7.15).

Des directives sont fournies sur l'enregistrement des DTS dans les tableaux de l'échéancier du service de la dette (paragraphe 7.16).

Le tableau 7.5 a été ajouté pour présenter les paiements de principal et d'intérêts à échéance d'un an ou moins au titre de l'encours de la dette extérieure conformément au tableau de la dette extérieure dont la diffusion est encouragée par la NSDD (paragraphe 7.20).

Le tableau 7.7 a été ajouté pour offrir une ventilation plus poussée de la dette extérieure en devises et en monnaie nationale par secteur institutionnel et instrument (paragraphe 7.25).

Le tableau 7.13 a été ajouté pour présenter des données sur la position de la dette extérieure du secteur public et de la dette du secteur privé garantie par le secteur public, ventilées par secteur créancier selon une autre méthode de classification possible par secteur créancier. Les données relatives aux créanciers du Club de Paris sont classées séparément en poste pour mémoire dans le tableau (paragraphe 7.46).

Dans le tableau 7.14, les comptes or non alloués inclus dans l'or monétaire sont classés séparément et ont pour passifs de contrepartie les dépôts (paragraphe 7.49 et 7.51, et appendice 1, partie 1).

L'accent est mis sur le fait que les variations de la position de la dette extérieure sont dues aux transactions, réévaluations et autres changements de volume intervenus dans la période de référence (paragraphe 7.53 et tableau 7.15).

Chapitre 8. Restructuration de la dette

La reprise de dette fait partie des quatre principaux types de restructuration de la dette, dont l'ordre de présentation

est conforme aux recommandations du *MBP6*, appendice 2 (paragraphe 8.8 et 8.41–8.45).

Le «moratoire du service de la dette accordé par les créanciers» et le «service de la dette arrivant à échéance entre la date du Procès-verbal agréé du Club de Paris et la date de mise en œuvre spécifiée» sont traités comme des cas particuliers de rééchelonnement de la dette (paragraphe 8.20–8.21).

Le tableau 8.1, qui présente des données sur la réduction de la dette, a été élargi pour inclure les positions avant et après restructuration (tableau 8.1).

L'encadré 8.1 a été élargi pour couvrir la restructuration de la dette souveraine envers les créanciers privés, ventilée par type de créancier (encadré 8.1).

Le traitement des «paiements de dette pour le compte de tiers» est clarifié (paragraphe 8.55–8.56).

L'effet de la défaisance sur la position de la dette extérieure brute et la classification par secteur débiteur de la dette ayant fait l'objet de cette opération sont abordés (paragraphe 8.57 et appendice 1, partie 2).

Autres changements

L'appendice 4 a été étoffé pour expliquer plus en détail la relation entre les statistiques de la dette extérieure et celles de la PEG.

Le Cadre d'évaluation de la qualité des données (CEQD) pour les statistiques de la dette extérieure fait l'objet d'un nouvel appendice 6.

L'appendice 7, qui a été ajouté, décrit de façon succincte le traitement des arriérés dans les données sur la position de la dette extérieure brute et leur mode de classement et de présentation.

L'appendice 8 a été ajouté pour regrouper les questions afférentes à la dette extérieure du secteur privé qui se retrouvent dans divers chapitres, et il en offre un tour d'horizon.

La quatrième partie de l'ancienne version qui était consacrée aux travaux des organismes internationaux a été supprimée. Le texte révisé a été affiché sur le site Internet du TFFS et sera mis à jour selon le besoin.



Bibliographie

- Allen, Mark, Christoph Rosenberg, Christian Keller, Brad Setser, and Nouriel Roubini, 2002, “A Balance Sheet Approach to Financial Crisis,” IMF Working Paper 02/210 (Washington: International Monetary Fund, 2002).
- Asmundson, Irena, Thomas Dorsey, Armine Khachatryan, Ioana Niculcea, and Mika Saito, 2011, “Trade and Trade Finance in the 2008–09 Financial Crisis,” IMF Working Paper 11/16 (Washington: International Monetary Fund, 2011).
- 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, MD: Johns Hopkins University Press for the World Bank).
- Bank of England, 1998, *Financial Terminology Database* (London).
- Bank for International Settlements, quarterly, *International Banking and Financial Market Developments: Quarterly Review*.
- , 2000, *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).
- , 2012, *Improving the BIS International Banking Statistics*, CGFS Paper 47 (Basel, Switzerland).
- , 2013, *Guidelines for reporting the BIS International Banking Statistics* (Basel, Switzerland).
- , International Monetary Fund, Organisation for Economic Co-operation and Development, and World Bank, 1988, *External Debt: Definition, Statistical Coverage and Methodology* (Paris: OECD); the “Grey Book.”
- , Commonwealth Secretariat, Eurostat, International Monetary Fund, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris Club Secretariat, United Nations Conference on Trade and Development, and World Bank, 2003, *External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users* (Washington).
- , European Central Bank, and International Monetary Fund, 2009, *Handbook on Securities Statistics, Part 1: Debt Securities Issues*.
- , European Central Bank, and International Monetary Fund, 2010, *Handbook on Securities Statistics, Part 2: Debt Securities Holdings*.
- , Commonwealth Secretariat, European Central Bank, European Commission—Eurostat, International Monetary Fund, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris Club Secretariat, United Nations Conference on Trade and Development, and World Bank, 2011, *Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users* (Washington).
- 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 Paper, Vol. 37 (December), pp. 806–24.
- Cebotari, Aliona, 2008, “Contingent Liabilities, Issues and Practice,” IMF Working Paper 08/245 (Washington: International Monetary Fund, 2008).

- 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).
- Cosio-Pascal, Enrique, 1997, "Debt Sustainability and Social and Human Development," UNCTAD Discussion Paper 128 (Geneva: United Nations Conference on Trade and Development).
- Das, Udaibir S., Michael G. Papaioannou, and Christoph Trebesch, 2012, "Sovereign Debt Restructurings 1950–2010: Literature Survey, Data, and Stylized Facts," IMF Working Paper 12/203 (Washington: International Monetary Fund, 2012).
- 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).
- European Central Bank, 2007, *European Union Balance of Payments/International Investment Position Statistical Methods* (Frankfurt am Main).
- , 2008, *ECB Statistics Quality Framework* (Frankfurt am Main).
- European Commission, International Monetary Fund, Organisation for Economic Co-operation and Development, United Nations, and World Bank, 2009, *System of National Accounts 2008* (New York).
- Eurostat, 2000, *ESA95 Manual on Government Deficit and Debt* (Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities).
- , 2011, *European Statistics Code of Practice*, (Luxembourg).
- , 2013, *European System of Accounts: ESA 2010* (forthcoming, Luxembourg).
- Financial Stability Board and International Monetary Fund, 2009, *The Financial Crisis and Information Gaps*.
- 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).
- Group of Twenty-Two Countries, 1998, *Report of the Working Group on Transparency and Accountability* (Basel, Switzerland: Bank for International Settlements).
- International Monetary Fund, annual, *Balance of Payments Statistics Yearbook* (Washington).
- , monthly, *International Financial Statistics* (Washington).
- , 1992, *Report on the Measurement of International Capital Flows* (Washington).
- , 1996, *Balance of Payments Textbook* (Washington).
- , 2000, *Monetary and Financial Statistics Manual* (Washington).
- , 2001, *Government Finance Statistics Manual 2001* (Washington).
- , 2002, *Coordinated Portfolio Investment Survey Guide*, 2nd ed. (Washington).
- , 2008, Staff Guidance Note on Debt Sustainability Analysis for Market-Access Countries (Washington).
- , 2009, *Balance of Payments and International Investment Position Manual*, 6th ed. (Washington).
- , 2009, Update of the External Debt Guide on issues emerging from BPM6 (Washington).
- , 2010, *The Coordinated Direct Investment Survey Guide* (Washington).
- , 2011, Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability Analysis (Fiscal Affairs Department and Strategy, Policy, and Review Department, Washington: International Monetary Fund).
- , 2012, *The Special Data Dissemination Standard Plus: Guide for Adherents and Users* (Washington).
- , 2013, *The General Data Dissemination System: Guide for Participants and Users* (Washington).

- , 2013, *The Special Data Dissemination Standard: Guide for Subscribers and Users* (Washington).
- , 2014, *Balance of Payments and International Investment Position Compilation Guide* (Washington).
- , 2013, Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries (Washington).
- , 2013, *International Reserves and Foreign Currency Liquidity: Guidelines for a Data Template* (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund, and World Bank, 2001, *Guidelines for Public Debt Management* (Washington).
- , 2013, Staff Guidance Note on the Application of the Joint Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries (forthcoming, Washington).
- Irwin, Timothy, M. Klein, G. Perry, and M. Thobani, eds., 1997, *Dealing with Public Risk in Private Infrastructure* (Washington: World Bank).
- Irwin, Timothy and Tanya Mokdad, *Managing Contingent Liabilities in Public-Private Partnerships: Practice in Australia, Chile, and South Africa* (Washington: World Bank).
- 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 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.
- Laeven, Luc and Fabian Valencia, 2010, "Resolution of Banking Crises: The Good, the Bad, and the Ugly," IMF Working Paper 10/146 (Washington: International Monetary Fund, 2010).
- Laliberté, Lucie, and Réjean Tremblay, 1996, "Measurement of Foreign Portfolio Investment in Canadian Bonds" (Ottawa: Statistics Canada).
- Mathisen, Johan and Anthony Pellechio, 2006, "Using the Balance Sheet Approach in Surveillance: Framework, Data Sources, and Data Availability," IMF Working Paper 06/100 (Washington: International Monetary Fund, 2006).
- Merton, Robert C., 1977, "An Analytical Derivation of the Cost of Deposit Insurance and Loan Guarantees," *Journal of Banking and Finance*, Vol. 1 (Suppl.), pp. 3–11.
- Mody, Ashoka, and Dilip Patro, 1996, "Valuing and Accounting for Loan Guarantees," *World Bank Research Observer*, Vol. 11 (February), pp. 119–42.
- New Zealand, Department of Finance, annual, *Budget Economic and Fiscal Update* (Wellington).
- Organisation for Economic Co-operation and Development, annual, *Development Co-operation Report* (Paris: OECD, Development Assistance Committee).
- , annual, *Geographical Distribution of Financial Flows to Developing Countries* (Paris).
- , 1999, *Handbook for Reporting Debt Reorganization on the DAC Questionnaire* (Paris).
- , 2008, *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, 4th ed. (Paris).
- Painchaud, François and Tihomir (Tish) Stučka, 2011, Stress Testing in the Debt Sustainability Framework (DSF) for Low-Income Countries (Washington: World Bank).
- Polackova Brix, 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*, pp. 99–122, ed. by Hana Polackova Brix 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).

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), 1993, *Effective Debt Management*, UNCTAD/GID/DMS/15 (Geneva: UNCTAD, DMFAS Program).

———, 2000, *Debt and DMFAS Glossary*, UNCTAD/GID/DMFAS/Misc.3/Rev.3 (Geneva: UNCTAD, DMFAS Program).

World Bank, annual, *International Debt Statistics* (Washington).

World Bank, annual, *World Development Report* (New York: Oxford University Press for the World Bank).

World Bank, 2000, *Debtor Reporting System Manual* (Washington).



Index

Les chiffres indiquent les chapitres, encadrés ou appendices correspondants.

A

- AAD. *Voir* Analyse de l'allègement de la dette des PPTE
- AAD PPTE. *Voir* Analyse de l'allègement de la dette des PPTE
- Abandon de créance, 8.4, 8.58, appendice 3
- Acceptations bancaires
classification, 3.23, appendice 1 (partie 1)
définition, 6.11, appendice 1 (partie 1)
- Accord avec le FMI, définition, appendice 3
- Accord de confirmation (FMI), définition, appendice 3
- Accord de prêt, définition, appendice 3
- Accord de rééchelonnement, définition, appendice 3
- Accord de rééchelonnement bilatéral, définition, appendice 3
- Accord de rééchelonnement pluriannuel, définition, appendice 3
- Accord de troc, 2.44
- Actifs conditionnels, définition, appendice 3
- Actifs financiers, définition, appendice 3
- Actions, 2.11, 2.52, 2.55, 4.16, 7.51
classification, appendice 1 (partie 1)
définition, 3.25
dividendes détachés des titres, 2.27
instruments ne se rapportant pas à la dette, 2.52–2.56
participations, 2.11, 2.52, 2.55, 4.16, 7.5
passifs et dette extérieure, 1.2
passifs et investissements directs, 3.12
tableaux de postes pour mémoire, 4.8, 4.16–4.17, 5.9
valeur, 2.52, 2.55–2.56
- Actions ou parts de fonds de placement, classification, appendice 1 (partie 1)
- Actions privilégiées
avec droit de participation, classification, appendice 1 (partie 1)
sans droit de participation, classification, appendice 1 (partie 1)
- Activité bancaire internationale, définition, appendice 3
- Activités transfrontières, établissement des statistiques de la dette, 12.18
- Affacturation à forfait, définition, appendice 3
- Agences nationales de codification, encadré 13.2, appendice 3
- Agences pour les non-résidents, 2.22
- Aide publique au développement, définition, appendice 3
- Allègement de la dette, définition, 8.5, appendice 3
- Amortissement linéaire, charges d'intérêts, 2.75–2.77
- Analyse de l'allègement de la dette des PPTE, appendice 5.18–5.28
- Analyse de la viabilité de la dette
cadre pour les pays à faible revenu, 14.31–14.34
cadre pour les pays ayant accès au marché, 14.28–14.30
création de dette, 14.1–14.2
définition, appendice 3
étapes essentielles, 14.21
flux générateurs d'endettement net identifiés, 14.24, tableau 14.1
indicateurs de la charge de la dette, 14.17
indicateurs de la dette, 14.10–14.11
indicateurs fondés sur l'encours de la dette, 14.13
indicateurs fondés sur le service de la dette, 14.14
liquidité, 14.9
objectifs, 14.3
ratio dette/exportations, 14.17
ratio dette/PIB, 14.17
ratio dette/recettes budgétaires, 14.17
ratio service de la dette/exportations, 14.18
solvabilité, 14.8
- APD. *Voir* Aide publique au développement
- Approche des prêts garantis, 3.37, 6.37, 13.33–13.34
- Arbitrage, définition, appendice 3
- Arrangement relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public, définition, appendice 3

- Voir aussi* Crédits à l'exportation, Engagement Arriérés
 autres transactions, appendice 7.12–7.14
 charges d'intérêts, 2.31, 2.89
 classification, 2.31, appendices 1 (partie 1), 7.1 et 7.15
 définition, 2.31, 3.43, appendice 7.3
 de transfert, 4.9, appendices 3 et 7.5
 instruments de dette, appendice 7.4–7.9
 instruments de dette négociables, 2.44
 instruments non liés à la dette, appendice 7.10–7.11
 position de la dette extérieure, 15.24
 présentation des données, 2.31, 4.4, 4.9–4.10, appendice 7.16–7.19
 service de la dette, 15.24
 techniques, 3.44
 types, appendice 7.5
 valeur, 2.46, 4.4
- Association des agences nationales de numérotation, encadré 13.2
- Association internationale de développement
 définition, appendice 3
 fonds, 11.40
- Assurance crédit, définition, appendice 3
- Assurance vie, passifs sous forme de dette, 2.8, 2.45, appendice 1 (partie 1)
- Autres actifs/autres passifs, définition, 3.25
- Autres comptes à recevoir/à payer — autres, classification, 3.42, appendice 1 (partie 1)
- Autres flux publics, définition, appendice 3
- Autres investissements, définition, 3.28
- Autres passifs sous forme de dette, définition, 3.35
- Autres secteurs, 3.8
- AVD. *Voir* Analyse de viabilité de la dette
- Avoirs de réserve, 3.46
 internationaux, 3.45, 15.28
- B**
- Balance des paiements
 compte de capital, appendice 3
 compte des transactions courantes, appendice 3
 compte financier, appendice 3
 définition, appendice 3
- Balance of Payments Statistics Yearbook* (FMI)
 dérivés financiers, 12.39
- Banque centrale européenne, organismes membres du TFFS, 1.6
- Banque des règlements internationaux (BRI)
 activité bancaire internationale, appendice 3
- base de données sur les titres de créance internationaux, encadré 13.2
- données semestrielles sur les dérivés financiers, 12.42–12.43
- fonctions, appendice 3
- organismes membres du TFFS, 1.6
- statistiques bancaires consolidées, appendice 3
- statistiques bancaires internationales, 10.9, 12.4, 12.31, 15.34, appendice 8.24
- statistiques bancaires territoriales, appendices 3 et 8.24
- Banque internationale pour la reconstruction et le développement, fonctions, appendice 3
- Banque mondiale
 système de notification de la dette, 8.2
- Banque publique de développement, fonctions, appendice 3
- Banques commerciales
 allègement de la dette, encadrés 8.1 et 8.2
 secteur des institutions, 3.6
 source de données, 10.18, 12.6, 12.32, appendice 8.14–8.15
 support juridique, 10.15
- Banques déclarantes, définition, appendice 3
- Banques offshore
 données sur la dette, 12.11
 résidence, 2.19, 2.21
- Base de données des statistiques de la dette du secteur public (DSP), appendice 3
- Base de données sur les valeurs mobilières internationales, 13.30, encadré 13.2
- Base d'enregistrement, encadré 2.1
- BCE. *Voir* Banque centrale européenne
- Biens
 arriérés et, 3.43
 comme actifs, 2.4
 comme remboursement de la dette, 2.7, 2.43–2.44, 2.95, 6.32
 prépaiements, appendice 1 (partie 2)
 production, 3.7, 3.10
 transformation, appendice 1 (partie 2)
- Biens d'équipement, paiements partiels, crédits commerciaux et avances, 3.41
Voir aussi Paiements échelonnés de biens d'équipement de haute valeur
- Biens en consignation, appendice 1 (partie 2)
- Biens faisant l'objet de négoce international, appendice 1 (partie 2)

- Bilan, appendice 4.13–4.17, tableaux A4.2– A4.3
- Billet à ordre, classification, appendice 1 (partie 1)
- Billet de trésorerie, classification, appendice 1 (partie 1)
- BIRD. *Voir* Banque internationale pour la reconstruction et le développement
- Bon à moyen terme, appendice 1 (partie 1)
- Bon de souscription (warrant), classification, appendice 1 (partie 1)
- Bon du Trésor, classification, appendice 1 (partie 1)
- BOPSY. *Voir* *Balance of Payments Statistics Yearbook*
- Brady. *Voir* Obligations Brady, Plan Brady
- BRI. *Voir* Banque des règlements internationaux
- C**
- CAD. *Voir* Comité d'aide au développement
- Cadre d'évaluation de la qualité des données pour les statistiques de la dette extérieure, appendice 6
- Cadre de viabilité de la dette, appendice 3
- Calendrier d'amortissement, définition, appendice 3
- Calendrier de remboursement du principal, définition, appendice 3
- Calendrier des paiements
- clause de remboursement anticipé, 6.35
 - crédit-bail, 6.38
 - dette extérieure en devises, projections, 6.27–6.28
 - dette extérieure liée à la notation de crédit, projections, 6.36
 - dette extérieure liée à un indice, projections, 6.32
 - dette relative à des services, projections, 6.34
 - devises et non-résidents, 7.34–7.38
 - échéances, 7.12–7.14
 - intérêts sur les dépôts, projections, 6.30–6.31
 - opérations inverses, projections, 6.37
 - prêts partiellement décaissés, projections, 6.33
 - projections des paiements, 6.24
 - service de la dette, 1.10, 6.25, 7.2, 7.10–7.20
 - titres assortis d'une option intégrée, 7.17–7.19
- Capitalisation des intérêts, définition, appendice 3
- Centre d'intérêt économique prédominant, définition, 2.17
- CEQD. *Voir* Cadre d'évaluation de la qualité des données
- Certificat américain représentatif des titres étrangers, appendice 1 (partie 1)
- Certificat au porteur représentatif des titres étrangers, appendice 1 (partie 1)
- Certificat de dépôt, classification, appendice 1 (partie 1)
- Certificat représentatif des titres étrangers
- classification, appendice 1 (partie 1)
 - Voir aussi* Certificat américain représentatif des titres étrangers, Certificat au porteur représentatif des titres étrangers
- Champ d'application des accords de rééchelonnement, définition, appendice 3
- Charges d'intérêts
- acquittées périodiquement, 2.6
 - amortissement linéaire, 2.75, 2.77
 - arriérés, 2.31, 2.89
 - définition, 2.5, appendice 3
 - dépôts, 2.79–2.80
 - enregistrement sur les prêts, encadré 2.4
 - enregistrement sur les titres de créance, encadré 2.5
 - instruments à coupon zéro et, 2.74
 - instruments à taux fixe, 2.78–2.89
 - instruments à taux variable, 2.90–2.96
 - instruments avec dérivés intégrés, 2.100
 - instruments comportant une période de grâce, 2.97–2.99
 - instruments de dette à court terme, 2.6
 - instruments de dette à long terme, 2.6
 - instruments émis avec une décote et, 2.30, 2.72–2.74, 2.82–2.84
 - instruments émis avec une prime, 2.30
 - instruments en devises, 2.101
 - instruments liés à un indice, 2.92–2.96
 - instruments liés à un taux d'intérêt, 2.90–2.91
 - intérêts composés, 2.76–2.77
 - intérêts courus sur les arriérés, 2.89
 - non encore exigibles, 2.29–2.30, 2.62–2.64
 - obligations assimilables, 2.84
 - période de grâce, 2.97–2.99, encadré 2.4
 - prêts, 2.78
 - s'accumulant sur la dette extérieure, 2.28, 2.62–2.64
 - titres, 2.73
 - titres démembrés, 2.85–2.88
 - valeur actualisée et, 2.65–2.74
 - valeur nominale, 2.34, 2.38
- Classification sectorielle, définition, 3.2, appendice 3
- Clause d'accélération, définition, appendice 3
- Clause de bonne volonté, définition, appendice 3
- Clause de remboursement anticipé, projections des paiements, 6.35
- Clause de transfert, définition, appendice 3
- Club de Londres, encadrés 8.1 et 8.2, 15.43, appendice 3

- Club de Paris
 - créanciers bilatéraux officiels, 6.5
 - fonctions, appendice 3
 - organismes membres du TFFS, 1.6
 - rééchelonnement de la dette, 8.19, encadré 8.2
- CNUCED. *Voir* Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement
- Code d'identification des titres, encadré 13.2, appendice 8.22
- Coentreprise, définition, appendice 3
- Cofinancement, définition, appendice 3
- Collecte des données, 11.19–11.21
- Comité d'aide au développement
 - définition, appendice 3
 - fonctions, 8.2
- Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, 9.34
- Commission d'engagement, définition, appendice 3
- Commission de services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM)
 - définition, appendice 1 (partie 2)
- Communication de données consolidées, définition, appendice 3
- Comparabilité de traitement, définition, appendice 3
- Composition de la dette extérieure, 15.6–15.24
- Composition en monnaie
 - dette en monnaie étrangère, 2.58, 6.13–6.14
 - dette extérieure, 7.21–7.22, 15.19
 - devise ayant cours légal, 7.24, 7.28
 - nationale, 2.58, 6.12
 - tableaux de présentation, 7.22–7.38
 - Voir aussi* Dette en monnaie étrangère, Dette en monnaie nationale, Monnaie étrangère, Monnaie nationale
- Comptabilisation des intérêts courus
 - définition, 2.29, appendice 3
 - Voir aussi* Charges d'intérêts, Intérêts
- Comptabilité de caisse, encadré 2.1
- Comptabilité nationale, lien avec les statistiques de la PEG, appendice 4.5–4.22
- Comptabilité sur la base de la date d'exigibilité, encadré 2.1
- Comptabilité sur la base des droits constatés, encadré 2.1
- Compte de capital, définition, appendice 3
- Compte de garantie bloqué, définition, appendice 3
- Compte de patrimoine, 11.10
- Compte des transactions courantes, définition, appendice 3
- Compte financier
 - caractéristiques, appendice 4.8–4.12
 - bilan, appendice 4.6–4.17, tableaux A4.2–A4.3
 - définition, appendice 3
- Compte or, classification, appendice 1 (partie 1)
- Compte spécial, définition, appendice 3
- Comptes métaux précieux (alloués et non alloués), classification, appendice 1 (partie 1)
- Comptes nostro, classification, appendice 1 (partie 1)
- Comptes vostro, classification, appendice 1 (partie 1)
- Concept de risque ultime, 9.42–9.46
- Concessionnalité, niveau de, définition, appendice 3
- Concessions renforcées, définition, appendice 3
- Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, organismes membres du TFFS, 1.6
- Consolidation, appendice 4.15
 - période de, définition, appendice 3
 - valeur de la dette et, appendice 1 (partie 2)
- Contrat à terme
 - classification, appendice 1 (partie 1)
 - définition, 3.27
 - non livrable, classification, appendice 1 (partie 1)
 - normalisé, classification, 3.27, appendice 1 (partie 1)
 - valeur, 2.53
 - Voir aussi* Dérivés financiers
- Contrat d'échange de monnaies, 7.31
- Contrat d'échange sur risque de défaut, classification, appendice 1 (partie 1)
- Contrat de dérivés financiers
 - devises et, 6.29
 - montants en devises à payer ou à recevoir, 6.29, 7.29, 7.33
- Contrat de swap, 3.27
- Contrats commerciaux, pénalités. *Voir* Pénalités découlant de contrats commerciaux
- Conversion de créances
 - à des fins écologiques, définition, appendice 3
 - définition, 8.33, appendice 3
 - échanges de créances, 8.7
 - en financement du développement, définition, appendice 3
 - traitement recommandé, 8.35–8.40
- Conversion du taux de change, 2.59, 8.50
- Coupon, définition, appendice 3
- Cours au comptant, taux de change de conversion, 2.59, 6.27–6.29, 8.26, 8.40, 8.50
- Couverture, définition, appendice 3

- Créances financières, définition, appendice 3
- Créances non recouvrées. *Voir* Paiements d'indemnités
- Créanciers
- bilatéraux officiels, 6.5, 7.46
 - définition, appendice 3
 - de minimis*, définition, appendice 3
 - multilatéraux, définition, appendice 3
 - multilatéraux officiels, 6.4
 - officiels, 6.5
 - privés, définition, appendice 3
- Crédit, définition, appendice 3
- Crédit-bail
- classification, appendice 1 (partie 1)
 - définition, 3.39, appendice 1 (partie 1)
 - projections des paiements, 6.38
 - valeur résiduelle, définition, appendice 1 (partie 2)
- Crédit de confirmation, définition, appendice 3
- Crédits acheteurs, définition, appendice 3
- Crédits à l'exportation
- assurés, définition, appendice 3
 - bénéficiant d'un soutien public, définition, appendice 3
 - définition, appendice 3
 - garantis, définition, appendice 3
- Crédits commerciaux, définition, appendice 3
- Crédits commerciaux et avances
- classification, appendice 1 (partie 1)
 - définition, 3.41
 - dette extérieure, 3.28
 - échéance, 15.15
 - passifs, 2.44
 - passifs sous forme de dette, 2.11
 - valeur, 2.38, 2.42
- Voir aussi* Instruments de dette, Crédits liés au commerce
- Crédits du FMI. *Voir* Utilisation des crédits et prêts du FMI
- Crédits fournisseurs, définition, appendice 3
- Crédits liés au commerce
- crédits internationaux, encadré 6.1, 7.59–7.60
 - définition, 6.9–6.11
- Crédits mixtes, définition, appendice 3
- CVD. *Voir* Cadre de viabilité de la dette
- D**
- Date butoir
- définition, appendice 3
 - de la restructuration de la dette, encadré 8.2
- Date d'échéance (finale), définition, appendice 3
- Date d'enregistrement, 2.25–2.32
- Date de valeur, 2.26
- Date du transfert de propriété, 2.26, 3.36
- Date limite pour la conclusion des accords bilatéraux, définition, appendice 3
- DDG. *Voir* Déclarants directs généraux
- DDP. *Voir* Déclarants directs partiels
- Décaissements, définition, appendice 3
- Déclarants directs généraux, 12.32
- Déclarants directs partiels, 12.32
- Défaillance, appendice 1 (partie 2)
- Défaut de paiement, définition, appendice 3
- Délai d'indemnisation, définition, appendice 3
- DeMPA. *Voir* Évaluation de la performance en matière de gestion de la dette publique
- Dépôts
- à un jour, appendice 1 (partie 2)
 - charges d'intérêts, 2.79–2.80
 - classification, 3.30, appendice 1 (partie 1)
 - dans les mutuelles d'épargne et de crédit, appendice 1 (partie 1)
 - des non-résidents, appendice 1 (partie 2)
 - détenus conjointement par des résidents et des non-résidents, appendice 1 (partie 2)
 - projections des paiements d'intérêts, 6.30–6.31
 - valeur, 3.31
- Dérivés. *Voir* Dérivés financiers
- Dérivés assimilables à une action, classification, appendice 1 (partie 1)
- Dérivés de crédit, classification, appendice 1 (partie 1)
- Dérivés de type contrat à terme. *Voir* Contrat à terme
- Dérivés financiers
- analyse de la dette extérieure, 15.36–15.38
 - arriérés et, 3.43
 - à terme (contrat à terme), 3.27
 - composition en devises, 15.20, 15.36
 - de crédit, classification, appendice 1 (partie 1)
 - définition, 2.11, 3.26, appendice 3
 - dette extérieure et, 1.2, 2.52, 15.35–15.39
 - dette extérieure nette et, 7.49
 - données relatives aux transactions, 11.31
 - établissement des statistiques de la dette, 12.39–12.43
 - garanties conformes à la définition des, encadré 9.1
 - indexés sur le prix d'un produit de base, classification, appendice 1 (partie 1)
 - indexés sur le taux de change de devises, classification, appendice 1 (partie 1)
 - montant notionnel, 2.53, 7.29, 7.33

- option (contrat d'option), 3.27
- passifs liés aux réserves et, 3.47
- tableaux de postes pour mémoire, 4.8, 4.14–4.15
- taux d'intérêt et, 7.40, 7.41, 15.21, 15.36
- types, 3.27
- valeur de marché, 2.53
- Dérivés indexés sur des taux d'intérêt
 - classification, appendice 1 (partie 1)
 - dette extérieure et, 7.40–7.41
- Dérivés intégrés
 - classification, appendice 1 (partie 1)
 - instruments avec, 2.100
- Dette
 - antérieure à la date butoir. *Voir* Date butoir
 - bilatérale, définition, appendice 3
 - concessionnelle, 6.22–6.24
 - consolidée, définition, appendice 3
 - déjà rééchelonnée, définition, appendice 3
 - éligible, définition, appendice 3
 - libellée dans l'unité de compte, 12.51
 - liée à la monnaie nationale, 6.13
 - liée à une devise, 6.13, 7.23, 7.38, 12.52–12.58
 - militaire, classification, appendice 1 (partie 1)
 - non consolidée, définition, appendice 3
 - permanente, définition, appendice 3
 - postérieure à la date butoir. *Voir* Date butoir
 - relative à des services, projections des paiements, 6.34
 - souveraine, définition, appendice 3
- Dette à court terme
 - définition, 2.60–2.61, appendice 3
 - échéance initiale, 2.60
 - échéance résiduelle, 2.61
 - dette extérieure, 6.6–6.8
 - suivi, 12.34–12.38
 - sur la base de l'échéance résiduelle, 6.6–6.68, 7.5–7.7
- Dette en monnaie étrangère
 - contrats d'échange de devises, 7.31
 - contrats de dérivés financiers et, 6.29, 7.29–7.33
 - définition, 6.13
 - dette extérieure brute, 7.26–7.33, 15.19–15.20
 - passifs liés aux réserves, 3.47
 - projections des paiements, 6.27–6.28, 7.34–7.37
 - réévaluation de la position à la fin de la période, 12.56–12.58
 - type de devise, 6.14, 7.26–7.27
 - Voir aussi* Composition en monnaie, Monnaie étrangère
- Dette en monnaie nationale
 - définition, 6.13
 - dette extérieure, 7.23, 7.25
- Dette extérieure
 - à court terme sur la base de l'échéance résiduelle, 7.5–7.9
 - à long terme, 6.6–6.8, 7.6, appendice 3
 - analyse de la, 15.1–15.44
 - brute, 2.3, 4.1–4.20
 - compatibilité des données, 2.2
 - composition, 15.1–15.24
 - composition en devises, 1.4, 15.20
 - définition, 2.1, 2.3, appendice 3
 - définition de la résidence, 2.9
 - dérivés financiers, 15.35–15.39
 - encours des passifs, 2.4
 - informations sur le créancier, 15.42–15.44
 - liée à la notation de crédit, projections des paiements, 6.36
 - nette, 1.4, 7.1, 7.48–7.51
 - opérations de pension, 15.40–15.41
 - par secteur créancier, 7.44–7.47
 - passifs courants, 2.10
 - principal, 2.5–2.8
 - principes comptables, 2.12–2.61, 6.1–6.38
 - rapprochement des positions et des flux, 7.52–7.53
 - relations avec les instruments du SCN 2008, 2.11
 - rôle des actifs, 15.27–15.34
 - rôle du revenu, 15.25–15.26
 - secteur public, 5.1–5.12
 - tirages sur les prêts, 2.261
 - ventilation par taux d'intérêt, 7.39–7.41
- Dette extérieure brute
 - cadre conceptuel, 1.2–1.4, 1.7, 1.10
 - classification par instrument, 3.13–3.46
 - définition, 2.3
 - en devises, 7.26–7.33
 - mesure, encadré 2.1
 - opérations inverses, 4.18–4.19
 - résidence et, 2.15
 - tableau de présentation, 4.3–4.7
 - unité de compte et taux de change, 2.57–2.59
 - Voir aussi* Dette extérieure
- Dette extérieure du secteur privé
 - garantie par le secteur public, définition, 5.6
 - non garantie par le secteur public, 5.6
- Dette extérieure du secteur public, définition, 5.10, appendice 3
- Dette extérieure garantie
 - définition, appendice 1 (partie 2)
 - par le secteur public, 5.1–5.12

- reprise de dette, 8.41–8.45
 - tableaux de postes pour mémoire, 4.8, 4.20
 - Voir aussi* Passifs conditionnels
 - Dette non négociable
 - classification, appendice 1 (partie 1)
 - estimation de la position de la dette sous forme de crédits commerciaux, 12.37
 - valeur, 2.38–2.47
 - Dette souveraine, définition, appendice 3
 - Dividendes détachés des titres
 - classification, 2.27
 - dette extérieure, 2.27
 - passifs sous forme de dette, 15.15
 - valeur nominale, 2.39
 - Données de stock, définition, appendice 3
 - Dons au titre de la coopération technique, définition, appendice 3
 - Droits à pension, classification, appendice 1 (partie 1)
 - Droits de tirage spéciaux
 - classification, 3.3, appendice 1 (partie 1)
 - définition, 3.45, appendice 1 (partie 1)
 - échancier du service de la dette, 7.16
 - étalons de valeur, 2.57, 6.12
 - passifs liés aux réserves, 3.47
 - passifs sous forme de dette et, 2.11
 - position extérieure globale et, 3.28
 - Droits sur les assurances vie et annuités, appendice 1 (partie 1)
 - DTS. *Voir* Droits de tirage spéciaux
 - Duration, définition, appendice 3
 - Durée moyenne jusqu'à refixation des taux, définition, appendice 3
- E**
- Échange de créances
 - à des fins caritatives, définition, appendice 3
 - à des fins écologiques, appendice 3
 - contre d'autres titres de créance, 8.7, appendice 3
 - contre des produits de base, définition, appendice 3
 - contre participations, 8.7, appendice 3
 - contre produits exportables, 8.7, appendice 3
 - définition, 8.7, appendice 3
 - en devises, 8.7, appendice 3
 - en financement du développement, 8.7, appendice 3
 - Échange de créances contre participations
 - conversion de la dette, 8.32, 8.33
 - définition, appendice 3
 - Échange de dettes, 8.8
 - Échange d'instruments non négociables qui sont enregistrés à leur valeur nominale dans les données d'encours, appendice 1 (partie 2)
 - Échantillons aléatoires
 - établissement des statistiques de la dette, 12.24
 - stratifiés, 12.24
 - Échéance
 - courante, définition, appendice 3
 - court terme/long terme, 2.60–2.61
 - définition (définie et indéfinie), 2.60, appendice 3
 - initiale, définition, 2.60, appendice 3
 - mesure de l'échéance restante, 6.6–6.8
 - moyenne, définition, appendice 3
 - «ouverte», 6.37, appendice 2.5
 - résiduelle de la dette à court terme, 6.7, 7.5–7.7
 - Échéance résiduelle ou restante
 - calcul, 4.11, 6.8, 7.5–7.9
 - court terme, 2.61, 6.7
 - définition, 6.6, appendice 3
 - dette extérieure, 1.4
 - long terme, 2.61
 - Échéancier du service de la dette
 - définition, 6.25–6.26
 - NSDD/SGDD, encadré 4.1, 7.2
 - tableau de présentation, 7.10–7.20
 - ECID. *Voir* Enquête coordonnée sur les investissements directs
 - ECIP. *Voir* Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille
 - Économie créancière, définition, appendice 3
 - Économie d'accueil, définition, appendice 3
 - Économie débitrice, définition, appendice 3
 - Économie d'origine, définition, appendice 3
 - Élément de libéralité
 - définition, appendice 3
 - emprunts à des fins budgétaires, classification, appendice 1 (partie 2)
 - investissements directs et, appendice 8.8
 - Emprunts
 - au jour le jour, 2.89
 - modalités, 11.23–11.24
 - Engagement
 - à court terme, définition, appendice 3
 - commission d', définition, appendice 3
 - date d', définition, appendice 3
 - définition, appendice 3
 - de prêts, définition, 9.12

- Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille, 13.39–13.41, 15.34
- Enquête coordonnée sur les investissements directs, 12.45–12.46
- Enquêtes auprès des entreprises
- activités transfrontières, 12.18
 - déroulement, 12.27–12.29
 - échantillons aléatoires, 12.24
 - échantillons aléatoires stratifiés, 12.24
 - en groupe, 12.26
 - encourager la participation, 12.30
 - enquête exploratoire, 12.23
 - enquête partielle, 12.24
 - fiabilité des données, 12.31
 - formulation, 12.2
 - recensement, 12.24
 - registre des entreprises, 12.18–12.22
 - sources de données, 12.17
 - tester le formulaire, 12.29
- Enregistrement, date d', 2.25–2.28
- Entités à vocation spéciale
- définition, appendice 3
 - résidence, 2.20
- Entreprises communiquant directement des données, 12.32
- Entreprises d'investissement direct, définition, appendice 3
- Entreprises multiterritoriales, appendice 1 (partie 2)
- Entreprises offshore, résidence, 2.19, 2.21
- Entreprises sœurs, appendice 3
- Équipe spéciale interinstitutions des statistiques des finances, 1.6
- Établissement des données, 10.1–10.3, tableau 10.1, 11.19–11.22. *Voir aussi* Statistiques
- Euro-obligations, restructuration, encadré 8.1
- Eurostat, organismes membres du TFFS, 1.6
- Évaluation
- instruments de dette négociables, 2.48–2.51
 - instruments de dette non négociables, 2.38–2.47
 - instruments ne se rapportant pas à la dette, 2.52–2.56
 - juste valeur, 2.37, encadré 2.2
 - valeur, 2.33–2.56
 - valeur de marché, 2.36, encadré 2.2
 - valeur faciale, 2.35, encadré 2.2
 - valeur nominale, 2.34, encadré 2.2
- Évaluation de la performance en matière de gestion de la dette publique, appendice 3
- Exportations
- ratio dette/exportations, 14.17
 - ratio service de la dette/exportations, 14.18
 - ratio valeur actualisée de la dette/exportations, appendice 3
- F**
- Facilité à prise ferme renouvelable
- classification, appendice 1 (partie 1)
 - échéance, 2.60
 - garanties conditionnelles, 9.14
- Facilité d'ajustement structurel, définition, appendice 3
- Facilité d'ajustement structurel renforcée, définition, appendice 3
- Facilité de crédit à la préparation de projets, appendice 1 (partie 1)
- Facilité de crédit à options multiples, 9.14
- Facilité de crédit de confirmation, définition, appendice 3
- Facilité de crédit rapide, définition, appendice 3
- Facilité d'émission d'effets
- classification, appendice 1 (partie 1)
 - définition, 9.13
 - garanties de mise à disposition de crédit, 9.13
- Facilité d'émission internationale d'effets, 9.14
- Facilité élargie de crédit, définition, appendice 3
- Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance, définition, appendice 3
- Facteurs de conversion de crédit, 9.34
- FAS. *Voir* Facilité d'ajustement structurel
- FASR. *Voir* Facilité d'ajustement structurel renforcée
- FCC. *Voir* Facilité de crédit de confirmation
- FCR. *Voir* Facilité de crédit rapide
- FEC. *Voir* Facilité élargie de crédit
- Financement des échanges (du commerce), suivi de la dette, encadré 6.1, 12.35, 12.38
- Financement du développement dans le monde. *Voir* Système de notification de la dette
- Financement exceptionnel, définition, appendice 3
- Financement public du développement, définition, appendice 3
- Flux, 2.13–2.14
- assimilables à des dons, définition, appendice 3
 - net, définition, appendice 3
 - publics, total, définition, appendice 3
- FMI. *Voir* Fonds monétaire international
- Fonds de patrimoine souverains, appendice 1 (partie 2)
- Fonds de pension, passifs sous forme de dette, 2.45
- Fonds en transit, définition, appendice 3
- Fonds fiduciaire FASR–PPTE, définition, appendice 3
- Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance, définition, appendice 3

- Fonds fiduciaire PPTE, définition, appendice 3
- Fonds fiduciaire RPC. *Voir* Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance
- Fonds indiciel, classification, appendice 1 (partie 1)
- Fonds monétaire international
- fonctions, appendice 3
 - organismes membres du TFFS, 1.6
- Fonds non décaissés
- définition, appendice 3
 - engagements de prêt, 9.12
- Formulaire type de déclaration des données sur les réserves internationales et les liquidités en devises, 7.35, 15.28
- Frais sur prêts de titres et prêts d'or, définition, appendice 1 (partie 2)
- FRPC. *Voir* Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance
- G**
- Garanties
- de crédit, 9.12, appendice 3
 - de mise à disposition de crédit, 9.13–9.14
 - de paiements, 9.11
 - de prêts, 9.11, 9.33, encadré 9.2, appendice 3
 - d'un tiers, 2.32
 - ponctuelles, définition, appendice 3
- Gestion administrative de la dette, 11.35–11.36
- Gestion de portefeuille, 11.39
- active, 11.39
- Groupe de la Banque mondiale
- fonctions, appendice 3
 - organismes membres du TFFS, 1.6
- Groupe de travail de l'OCDE sur les crédits et garanties de crédit à l'exportation, fonctions, appendice 3
- H**
- Helsinki, paquet d', définition, appendice 3
- Hierarchisation des créances, définition, appendice 3
- Houston, termes de, définition, appendice 3
- I**
- IADM. *Voir* Initiative d'allègement de la dette multilatérale
- IDA. *Voir* Association internationale de développement
- IFR. *Voir* Instrument de financement rapide
- IFS. *Voir* *International Financial Statistics*
- Importateurs, crédits liés au commerce, 3.24, 6.10–6.11, encadré 6.1, 12.37
- Indemnités, paiements d', définition, appendice 3
- Indicateurs de la dette
- envois de fonds, inclusion d', 14.19
 - évaluation de la viabilité de la dette, 14.10–14.11, 14.20
 - indicateurs de flux, 14.18
 - indicateurs de la capacité de rembourser, 14.15–14.16
 - indicateurs d'encours, 14.17
 - indicateurs d'endettement, 14.12–14.14
 - ratio dette/exportations, 14.17
 - ratio dette/PIB, 14.17
 - ratio dette/recettes budgétaires, 14.17
 - ratio service de la dette/exportations, 14.18
 - ratio service de la dette/recettes (publiques), 14.18
- Initiative d'allègement de la dette multilatérale, appendice 3, appendice 5.29–5.30
- Initiative de Vienne, définition, appendice 3
- Initiative PPTE
- Club de Paris et, encadré 8.2
 - critères d'admissibilité, appendice 5.4–5.16
 - définition, appendice 3
 - description, 1.10, appendice 5.2–5.3
 - origine, appendice 5.2–5.3
 - structure, appendice 5.4– 5.10
 - Voir aussi* Pays pauvres très endettés
- Institutions de dépôts
- banques offshore, 12.11
 - communication de la dette, 12.5–12.7
 - dette extérieure, 15.10
 - établissement des statistiques de la dette extérieure, 12.1–12.3
 - garanties liées à la dette, 12.12–12.14
 - source de données, 12.4, 12.40
- Institutions financières islamiques, appendice 1 (partie 2)
- Institutions sans but lucratif au service des ménages autres secteurs et, 3.8, 4.3
- définition, 3.11
- Instruments à coupon zéro, charges d'intérêts, 2.74
- Instruments à taux fixe
- charges d'intérêts, 2.78–2.88
 - valeur nominale, 2.34
- Instruments à taux variable, 2.34, 2.90–2.96
- Instruments de financement rapide, définition, appendice 2
- Instruments de dette
- à court terme, 2.6
 - à long terme, 2.6

- à taux variable ou à taux fixe, 6.15
 - actions privilégiées sans droit de participation, 3.18
 - classification, 15.14–15.16
 - collecte de données, 11.15
 - comportant une période de grâce, 2.97–2.99
 - définition, appendice 3
 - dividendes détachés des titres, 2.27
 - évaluation, 2.33, 2.38
 - indexés sur une monnaie étrangère, 2.94
 - négociables, 2.48–2.51
 - non négociables, 2.38–2.47
 - passifs sous forme de dette, 2.11
 - Instruments de dette extérieure
 - à taux fixe, 6.15–6.17
 - à taux variable, 6.15–6.17
 - Instruments émis avec une décote, charges d'intérêts, 2.72–2.73, 2.82–2.84
 - Instruments financiers
 - autres investissements, 3.28–3.42
 - avoirs de réserve, 3.46
 - classification, 3.1, 3.3
 - dérivés financiers, 3.26–3.27
 - investissements de portefeuille, 3.21–3.25
 - investissements directs, 3.14–3.20
 - négociables, 2.83, 2.99, 3.24
 - négociés, 2.48–2.51
 - Instruments libellés en monnaie étrangère, charges d'intérêts, 2.94, 2.101
 - Instruments liés à un indice
 - charges d'intérêts, 2.92–2.96
 - projections des paiements, 6.32
 - Voir aussi* Titres indexés
 - Instruments liés à un taux d'intérêt, charges d'intérêts, 2.90–2.91
 - Instruments ne se rapportant pas à la dette, 2.52–2.56
 - Intégration des flux et des positions, 2.25
 - Intérêts
 - arriérés, 2.89
 - capitalisation, 2.30, 2.82
 - composés, traitement des intérêts courus, 2.64, 2.76–2.77
 - définition, 2.5, appendice 3
 - de retard, 2.89, appendice 3
 - échancier des paiements, 2.8
 - moratoires, 2.78, appendice 3
 - prédéterminés, 2.91
 - Voir aussi* Charges d'intérêts, Paiements d'intérêts
 - Intermédiaires financiers, appendice 3
 - International Financial Statistics* (FMI), diffusion des statistiques, 12.7
 - Investissements de portefeuille, 3.21–3.25
 - Investissements directs : crédits interentreprises
 - classification par instrument, 3.14–3.16, 12.44
 - définition, appendice 1 (partie 2)
 - échéance résiduelle et, 7.5
 - échancier du service de la dette et, 7.11
 - ECID et, 12.45–12.46
 - emprunts à des fins budgétaires, appendice 2 (partie 2), appendice 8.8
 - passifs, 3.12
 - PEG, 12.44
 - position de la dette extérieure brute, 3.12, 3.17, 4.4, encadré 4.1
 - présentation des données, 4.3, 5.7
 - secteur privé, appendice 8.8
 - Investisseur direct, définition, appendice 3
 - ISBLSM. *Voir* Institutions sans but lucratif au service des ménages
 - ISIN. *Voir* Système international de numérotation pour l'identification des valeurs mobilières
- J**
- Juste valeur, définition, 2.37, appendice 3
- L**
- LCM. *Voir* Ligne de crédit modulable
 - Lettre de crédit
 - classification, appendice 1 (partie 1)
 - définition, 9.12
 - Levier financier, définition, appendice 3
 - Libéralisation, techniques de collecte des données à différentes étapes de la, 10.16–10.22
 - Libéralité. *Voir* Élément de libéralité
 - LIBOR. *Voir* Taux interbancaire offert à Londres
 - Lieu d'émission des titres, 6.21
 - Ligne de crédit
 - définition, 9.9, appendice 3
 - modulable, appendice 3
 - Ligne de précaution et de liquidité, définition, appendice 3
 - Limites quantitatives, définition, appendice 3
 - Location–exploitation, classification, appendice 1 (partie 1)
 - Londres, termes de, définition, appendice 3
 - LPL. *Voir* Ligne de précaution et de liquidité
 - Lyon, termes de, définition, appendice 3

M

Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale du FMI, sixième édition (MBP6) (FMI)

cadre conceptuel, 1.2

CEQD, appendice 6

NSDD/SGDD, encadré 4.1

principaux changements, appendice 9

Marché complet, définition, 9.33, appendice 3

Marché interbancaire international, définition, appendice 3

Marge

classification, appendice 1 (partie 1). *Voir aussi* Paiements de marges

de variation, appendice 2.10

initiale, appendice 2.10

MBP6. Voir Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale du FMI

Mécanisme élargi de crédit, définition, appendice 3

MEDC. *Voir Mécanisme élargi de crédit*

Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages, 3.11

Monnaie de déclaration, définition, appendice 3

Monnaie de libellé

définition, appendice 3

dette extérieure et, 6.13

Monnaie de règlement, définition, appendice 3

Monnaie de transaction, définition, appendice 3

Monnaie étrangère

ayant cours légal, 7.24, 7.28

définition, 6.12, appendice 3

Voir aussi Composition en monnaie, Dette en monnaie étrangère

Monnaie nationale

comme unité de compte, 2.58

définition, 6.12, appendice 3

Voir aussi Composition en monnaie, Dette en monnaie nationale

Montant consolidé, définition, appendice 3

Montant nominal, 2.53, 12.41, appendice 3

Montant notionnel, 2.53, 7.31–7.33, 7.37, 11.31, 12.41, appendice 3

Moratoire de la dette, définition, appendice 3

N

Nantissement de la dette extérieure, appendice 1 (partie 2)

Naples, termes de, définition, appendice 3

Nationalité, définition, appendice 3

Non-résidents

définition de la résidence, 2.15–2.24

investissements en titres de créance émis dans le pays, 13.13–13.29

lieu d'émission des titres de créance, 7.56–7.58

projections des paiements en devises, 7.34–7.38

Norme spéciale de diffusion des données, encadré 4.1

NSDD. *Voir* Norme spéciale de diffusion des données

Numéraire

classification, appendice 1 (partie 1)

définition, 3.30, appendice 1 (partie 1)

échéance, 2.60

Voir aussi Composition en monnaie, Monnaie de libellé

Numéraire et dépôts

caisse d'émission, 3.5

définition, 3.30

passifs sous forme de dette, 2.11

valeur, 2.38, 3.31

O

Objectifs du Millénaire pour le développement, appendice 3

Obligations

à bons de souscription d'actions, appendice 1 (partie 1). *Voir aussi* Bons de souscription

à coupon différé, appendice 1 (partie 1)

à coupon zéro, appendice 1 (partie 1)

à coupon zéro et titres démembrés, 2.85–2.88

à double devise, appendice 1 (partie 1)

à option de rachat par anticipation, appendice 1 (partie 1)

à prime, appendice 1 (partie 1)

à prime d'émission élevée, appendice 1 (partie 1)

à taux fixe, appendice 1 (partie 1)

à taux révisable, appendice 1 (partie 1)

à taux variable, appendice 1 (partie 1)

à taux variable structurées, appendice 1 (partie 1)

assimilables, charges d'intérêts, 2.84.

assimilables à une action, appendice 1 (partie 1)

avec option d'achat intégrée, appendice 1 (partie 1)

avec option de vente intégrée, 7.17–7.18, appendice 1 (partie 1)

Brady, encadré 8.1, appendice 1 (partie 1)

catastrophes, appendice 1 (partie 1)

charges d'intérêts, 2.30

convertibles, appendice 1 (partie 1)

de reconnaissance, appendice 1 (partie 1)

en devises, appendice 1 (partie 1)

- indexées sur le taux de change, appendice 1 (partie 1)
- indexées sur produits, appendice 1 (partie 1)
- linéaires, charges d'intérêts, 2.84
- perpétuelles, appendice 1 (partie 1)
- perpétuelles à taux variable, appendice 1 (partie 1)
- remboursables par anticipation, appendice 1 (partie 1)
- sécurisées, appendice 1 (partie 1)
- souveraines, restructuration, encadré 8.1
- structurées, appendice 1 (partie 1)
- Obligations à taux d'intérêt croissant. *Voir* Obligations Brady
- Obligations Brady. *Voir aussi* Plan Brady
 - définition, encadré 8.1, appendice 1 (partie 1)
 - formes, appendice 1 (partie 1)
 - obligations à prime d'émission, appendice 1 (partie 1)
 - obligations à taux d'intérêt croissant, appendice 1 (partie 1)
 - obligations de conversion de la dette, appendice 1 (partie 1)
 - obligations paritaires, appendice 1 (partie 1)
- Obligations de conversion de la dette. *Voir* Obligations Brady
- Obligations paritaires. *Voir* Obligations Brady
- Obligations structurées adossées à des emprunts
 - classification, appendice 1 (partie 1)
 - spécificités, 3.22
- OCDE. *Voir* Organisation de coopération et de développement économiques
- Office de gestion de la dette
 - bilan (compte de patrimoine), 11.10
 - collecte et établissement des données, 11.19–11.31
 - enquêtes et questionnaires, 11.15–11.16
 - fonction d'analyse, 11.37
 - fonction de contrôle/coordination, 11.38
 - fonction d'enregistrement, 11.37
 - fonction de suivi, 11.38
 - fonction opérationnelle, 11.37
 - fonctions, 11.4–11.6, 11.35–11.41
 - gestion active du portefeuille de la dette, 11.39
 - gestion administrative de la dette, 11.35–11.36
 - principales sources de données, 11.7–11.18
 - stockage des informations, 11.32
 - structure organisationnelle, 11.40–11.41, graphique 11.1
 - système informatisé de la gestion de la dette, 11.8–11.9, 11.21, 11.32, 11.34
 - validation des données, 11.33–11.34
- Office de gestion de la dette publique. *Voir* Office de gestion de la dette
- Opérations de réduction de l'encours et du service de la dette, définition, appendice 3
- Opérations de pensions
 - définition, 3.37, appendice 2.4
 - fonctions, appendice 2.4–2.12
 - gestion du risque, 15.40
 - retard dans la restitution du titre, appendice 1 (partie 2)
- Voir aussi* Opérations inverses sur titres
- Opérations de vente/rachat, 3.37, appendice 2.1
- Opérations inverses, projections des paiements, 6.37
- Opérations inverses sur titres
 - classification, appendice 2.2
 - collecte des données, 13.33–13.34
 - définition, 3.37, appendice 2.1
 - enregistrement, appendice 2.20
 - opérations de pensions, appendice 2.4–2.12
 - prêts de titres, appendice 2.13–2.19
 - tableaux des postes pour mémoire, 4.18–4.19
 - titres de créance émis par des résidents et entrant dans des, 4.18–4.19
 - transfert de propriété, 3.36
 - vente de titres dans des, 3.38
- Voir aussi* Opérations de pensions, Prêts de titres
- Opérations sur le stock de la dette, définition, appendice 3
- Option
 - classification, appendice 1 (partie 1)
 - d'achat d'une devise, 7.29, 7.31–7.32
 - définition, 3.27
 - projections des paiements et, 6.35, 7.17–7.19, 15.23
 - sur titres des salariés, 3.26
 - valeur, 2.54
- Voir aussi* Option sur titres des salariés
- Option de réduction de la dette
 - définition, appendice 3
 - restructuration de la dette et, 8.28
- Option de réduction du service de la dette
 - définition, appendice 3
 - en cas de rééchelonnement de la dette, 8.28
- Option de tirage différé, classification, appendice 1 (partie 1)
- Option prévoyant de longues échéances, définition, appendice 3
- Option sur titres des salariés
 - classification, appendice 1 (partie 1)
 - dette extérieure et, 1.2, 2.11

- Optique du créancier, appendice 3
 Optique du débiteur, appendice 3
 Optique du débiteur et du créancier, appendice 3
 Or
 monétaire, appendice 1 (partie 2)
 prêt d', classification, appendice 1 (partie 1)
 swap d', 3.37, appendice 1 (partie 1)
 Organisation de coopération et de développement économiques
 Comité d'aide au développement, 8.2, appendice 3
 fonctions, appendice 3
 organismes membres du TFFS, 1.6
 système de notification des pays créanciers, appendice 3
 taux d'intérêt commerciaux de référence, 6.23, 8.27
 Organisations multilatérales, 6.4
 Organismes de crédit à l'exportation
 définition, appendice 3
 réassurance par les, appendice 3
 Organismes membres du TFFS, 1.6
- P**
- Paiements de marges, appendice 2.10
 Paiements différés, définition, appendice 3
 Paiements d'indemnités, définition, appendice 3
 Paiements d'intérêts
 définition, 2.5, appendice 3
 dette extérieure et, 2.28
 échancier des paiements, 2.8
 projections des paiements d'intérêts sur les dépôts, 6.30–6.31
 Paiements échelonnés de biens d'équipement de haute valeur, appendice 1 (partie 2)
 Paiements garantis, 2.32
 Paiements modulés, définition, appendice 3. *Voir aussi*
 Paiements progressifs
 Paiements partiels de biens d'équipement, appendice 1 (partie 2)
 Paiements progressifs, définition, appendice 3
 Paquet d'Helsinki, définition, appendice 3
 Partenariats public-privé, appendice 1 (partie 2)
 Parts. *Voir* Actions ou parts de fonds de placement
 Parts de fonds communs de placement, classification, appendice 1 (partie 1)
 Parts des caisses de crédit hypothécaire, classification, appendice 1 (partie 1)
 Passif(s)
 banques offshore, 2.19
 brut, 2.1
 courant, 2.4, 2.10
 définition, appendice 3
 dette extérieure, 1.2, 2.3
 lié aux réserves, définition, 3.47
 sous forme de dette, 2.4, 2.11
 Voir aussi Actions, Passifs conditionnels, Passifs sous forme de dette
 Passifs conditionnels
 définition, 9.5, appendice 3
 dette extérieure et, 2.10, 9.6–9.7
 explicites, 4.8, 9.9–9.14
 facteurs de conversion de crédit, 9.34
 garantis par le secteur public, 9.41
 implicites, 9.15–9.17
 mesure, 9.18–9.39
 méthode de mesure de la perte maximale potentielle, 9.23–9.27, 9.29
 position de la dette extérieure garantie, 4.20
 risque ultime, 9.42–9.46
 techniques de fixation des prix des options, 9.37–9.38
 valeur, 9.36
 Voir aussi Dette extérieure garantie
 Passifs conditionnels explicites
 définition, 9.9–9.10
 facilités de crédit, 9.13–9.14
 garanties de crédit, 9.12
 garanties de mise à disposition de crédit, 9.13–9.14
 garanties de paiements, 9.11
 garanties de prêts, 9.11, 9.33
 Pays à faible revenu, définition, appendice 3
 Pays à revenu élevé, définition, appendice 3
 Pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure, définition, appendice 3
 Pays offrant pavillon de complaisance, définition, appendice 3
 Pays pauvres très endettés
 définition, appendice 3
 restructuration de la dette, encadré 8.2
 Voir aussi Initiative PPTE
 PEG. *Voir* Position extérieure globale
 Pénalités découlant de contrats commerciaux, appendice 1 (partie 2)
 Période de consolidation, définition, appendice 3
 Période de grâce
 définition, appendice 3, encadrés 2.4 et 2.5
 dette concessionnelle, 6.22
 instruments de dette, 2.97–2.99
 rééchelonnement de la dette et, 8.17

- Période de remboursement, définition, appendice 3
- PIB. *Voir* Produit intérieur brut
- Place financière offshore, définition, appendice 3
- Plan Brady, encadrés 8.1 et 8.2. *Voir aussi* Obligations Brady
- Plateforme commune sur les statistiques de la dette extérieure, appendice 3
- Point d'achèvement
 définition, appendice 3
 PTTE, appendice 5.4–5.5, 5.10 et 5.12
- Point de décision, définition, appendice 3
- Position
 définition, 2.13, appendice 3
 de la dette extérieure nette, 1.4, 7.1, 7.48–7.51, 15.29
 des passifs, 2.4
- Position de réserve au FMI, appendice 1 (partie 2)
- Position extérieure globale
 classification par instrument, appendice 4.21, tableau A4.5
 définition, 15.27, appendice 3
 différences, 8.36
 homogénéité avec la dette extérieure, 1.2, 4.6, 13.6, appendice 4.1–4.2
 liens avec les statistiques de la comptabilité nationale, appendice 4.5–4.22
 liens avec les statistiques de la dette extérieure, appendice 4.2–4.4
 position de la dette extérieure nette, 7.50–7.51
 secteur institutionnel, appendice 4.22, tableau A4.6
 valeur, appendice 4.3
- Positions interbancaires, définition, appendice 3
- Positions transfrontières, définition, appendice 3
- PPTE. *Voir* Pays pauvres très endettés
- Prêts
 à remboursements liés au montant engagé, classification, appendice 1 (partie 1)
 à remboursements liés aux décaissements, classification, appendice 1 (partie 1)
 à taux fondé sur le LIBOR, appendice 1 (partie 1)
 au titre de l'aide liée, définition, appendice 3
 au titre de l'aide publique au développement, définition, appendice 3
 charges d'intérêts, 2.78
 classification, appendice 1 (partie 1)
 concessionnels, définition, appendice 3
 décaissés, définition, appendice 3
 définition, 3.28, appendice 1 (partie 1)
 de titres, 3.37, appendice 2.13–2.19
 d'or, classification, appendice 1 (partie 1)
 en pool de devises, classification, 6.28, appendice 1 (partie 1)
 improductifs, définition, appendice 3
 multidevises, en pool ou sans pool de devises, appendice 1 (partie 1)
 multilatéraux en tranches, appendice 3
 partiellement décaissés, projections des paiements, 6.33
- Prêts au FMI, appendice 1 (partie 2)
- Prêts-projet, décaissements, appendice 1 (partie 2)
- Prime, définition, appendice 3
- Principal
 actualisé, 2.72–2.73
 définition, 2.5, appendice 3
 échéancier, 2.8, 7.11
 remboursements de, 2.5, 2.7
- Principes comptables, statistiques de la dette extérieure, 2.12–2.61, 6.1–6.38
- Prix d'émission, définition, appendice 3
- Prix de remboursement, définition, appendice 3
- Procès-verbal agréé, définition, appendice 3
- Produit intérieur brut
 définition, appendice 3
 ratio dette/PIB, 14.17
- Produits de base
 définition, appendice 3
 PPTE, appendice 5.4–5.5, 5.10 et 5.12
 prêt remboursable en, 2.43–2.44, 2.95, 6.32
- Programme d'accumulation de droits, définition, appendice 3
- Programme d'ajustement appuyé par le FMI, définition, appendice 3
- Projections des paiements. *Voir* Calendrier des paiements
- Propriété de terrains, classification, appendice 1 (partie 1)
- Provision, définition, appendice 3
- ## Q
- Quasi-sociétés, 3.7
- ## R
- Rachats
 définition, 8.34
 réduction de la dette, 8.37, 8.39
 restructuration de la dette, 8.8, 8.32, 8.34
Voir aussi Rachats de dette
- Rachats de dette
 définition, 8.34, appendice 3

- traitement recommandé, 8.35–8.40
Voir aussi Rachats
- Ratio dette/exportations, définition, 14.17
- Ratio dette/PIB, 14.17
- Ratio dette/recettes budgétaires, définition, 14.17
- Ratio du service de la dette, définition, appendice 3
- Ratio service de la dette/exportations, définition, 14.18, appendice 3
- Ratio valeur actualisée de la dette/exportations, définition, appendice 3
- Réaménagement, définition, appendice 3
- Réassurance, appendice 1 (partie 2)
- Réassurance par les organismes de crédit à l'exportation, définition, appendice 3
- Recensement, établissement des statistiques de la dette, 12.24
- Recettes budgétaires, ratio dette/recettes budgétaires, 14.17
- Recouvrements, définition, appendice 3
- Réduction de la dette
 définition, 8.6
 en valeur actualisée, 8.6, 8.27
 présentation des données, 8.46–8.52
Voir aussi Conversion de créances,
 Rééchelonnement de la dette, Refinancement de la dette, Remboursement anticipé de dette, Remise de dette
- Rééchelonnement de flux, définition, 8.19, appendice 3
- Rééchelonnement de la dette
 date de mise en œuvre effective, 8.21
 définition, 8.17, appendice 3
 moratoire du service de la dette accordé par les créanciers, 8.20
 rééchelonnement de stock/de flux, 8.19
 service de la dette arrivant à échéance entre la date du Procès-verbal agréé du Club de Paris et la date de mise en œuvre spécifiée, 8.21
 traitement recommandé, 8.22–8.31
- Rééchelonnement de stock, 8.19
- Rééchelonnement suivant les termes de référence, définition, appendice 3
- Refinancement, 8.8. *Voir aussi* Rééchelonnement de la dette, Refinancement de la dette
- Refinancement de la dette
 définition, 8.18, appendice 3
 modifications des termes du contrat, 8.17
 traitement recommandé, 8.22–8.26, 8.30–8.31
- Régimes d'assurances, de pensions et de garanties standard
 classification, appendice 1 (partie 1)
 passifs sous forme de dette, 2.45
- Régimes de retraite à prestations prédéfinies, passifs sous forme de dette, 2.45
- Registres des prêts extérieurs, 12.33
- Règlement–livraison, définition, appendice 3
- Remboursement
in fine, définition, appendice 3
 linéaire, définition, appendice 3
 période de, définition, appendice 3
 suivant des modalités adaptées, définition, appendice 3
- Remboursement anticipé
 de biens et services, appendice 1 (partie 2)
 définition, appendice 3
 restructuration de la dette, 8.32, 8.34–8.35
- Remboursement anticipé de dette
 définition, 8.32
 traitement recommandé, 8.34–8.40, appendice 3
Voir aussi Rachats
- Remboursements de type annuités, définition, appendice 3
- Remise de dette
 définition, 8.11, appendice 3
 modification du taux d'intérêt contractuel, 8.12
 traitement recommandé, 8.13–8.16
- Renégociation de la dette, définition, appendice 3
- Répartition géographique des ressources financières allouées aux pays en développement (OCDE), appendice 3
- Reprise de dette
 définition, 8.41, appendice 3
 traitement recommandé, 8.42–8.45
- Répudiation de la dette, définition, appendice 3
- Réserves pour appels dans le cadre de garanties standard, appendice 1 (partie 1)
- Réserves techniques d'assurance dommages, classification, appendice 1 (partie 1)
- Résidence
 agences non résidentes, 2.22
 banque centrale d'une union monétaire, 2.24
 banques offshore, 2.19, 2.21
 centre d'intérêt économique prédominant, 2.17
 définition, 2.15
 détermination de la, 2.9
 entités à vocation spéciale, 2.20
 entreprises offshore, 2.19, 2.21
 organisations internationales, 2.23
 société boîte aux lettres, 2.20

- société-écran, 2.20
 - territoire économique, 2.16
 - unité institutionnelle, 2.17–2.18
 - Voir aussi* Non-résidents
 - Restructuration concessionnelle, définition, appendice 3
 - Restructuration de la dette
 - allègement de la dette envers les banques
 - commerciales, encadré 8.2
 - collecte des données, 11.30
 - date butoir, encadré 8.2, appendice 3
 - définition, 8.3, appendice 3
 - dette souveraine, encadré 8.1
 - données de flux, 8.16, 8.25, 8.36, 8.45
 - échanges de créances, 8.7, appendice 3
 - emprunts destinés au soutien de la balance des paiements, 8.53
 - fonctions, 8.1
 - montages, 8.9
 - nouvelles facilités financières, 8.54
 - position de la dette extérieure, 8.13–8.15, 8.22–8.24, 8.35, 8.42–8.45
 - rachats, 8.32, 8.34, 8.37, 8.39
 - traitement statistique de la, 8.10
 - types, 8.8
 - Voir aussi* Allègement de la dette, Conversion de créances, Réduction de la dette, Rééchelonnement de la dette, Refinancement de la dette, Remboursement anticipé de dette, Remise de dette, Reprise de dette
 - Rétrocession d'emprunts, appendice 1 (partie 2)
 - Revenu national brut, appendice 3
 - Risque, passifs conditionnels et, 9.37–9.38
 - Risque commercial, définition, appendice 3
 - Risque de liquidité
 - composition en monnaies et, 7.21
 - définition, 14.9
 - échéance résiduelle et, 4.11, 6.6
 - échancier du service de la dette, 6.25, 7.10
 - tableaux de présentation et, 7.1
 - ventilation par taux d'intérêt et, 7.39
 - Risque de transfert, définition, appendice 3
 - Risque politique, définition, appendice 3
 - RNB. *Voir* Revenu national brut
- S**
- SBI. *Voir* Statistiques bancaires internationales
 - SCN 2008. *Voir* Système de comptabilité nationale 2008
 - Secteur bancaire de l'ombre, 15.11
 - Secteurs créanciers
 - créanciers officiels, 6.5
 - dette extérieure par, 7.1, 7.44–7.47
 - informations sur, 15.42–15.44
 - organisations multilatérales, 6.4
 - types, 6.3
 - Voir aussi* Crédits liés au commerce
 - Secteur des administrations publiques
 - définition, 3.7
 - ISBLSM contrôlées par le, 3.11
 - partenariats public-privé et, appendice 1 (partie 2)
 - statistiques de la dette, 11.1–11.41
 - Secteur des autorités monétaires, 3.46–3.47, 15.28
 - Secteur des ménages, établissement des statistiques de la dette, 12.47–12.48
 - Secteur des sociétés non financières, 3.2, 3. 8, 3.10, 4.3, 15.12
 - Secteur institutionnel
 - administrations publiques, 3.7
 - autres secteurs, 3.8–3.11
 - autres sociétés financières, 3.9
 - banque centrale, 3.5
 - compte financier, appendice 4.8
 - définition, appendice 3
 - institutions de dépôts, à l'exception de la banque centrale, 3.6
 - investissements directs : crédits interentreprises, 3.12
 - ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages, 3.11
 - sociétés non financières, 3.10
 - Voir aussi* Unité institutionnelle
 - Secteur privé
 - définition, 5.5
 - dette extérieure, appendice 8.1–8.28
 - Voir aussi* Dette extérieure du secteur privé
 - Secteur public
 - définition, 5.5
 - dette, appendice 3
 - dette extérieure, 5.1–5.12, 15.8
 - garanties des passifs conditionnels, 9.41
 - statistiques de la dette, 11.1–11.41, appendice 3
 - Secteurs emprunteurs, 15.6–15.7
 - Service de la dette, 15.23–15.24
 - définition, appendice 3
 - éligible, définition, appendice 3
 - Services
 - comme remboursement de dette, 2.44
 - prépaiements, appendice 1 (partie 2)

- SGDD. *Voir* Système général de diffusion des données «Short positions», définition, appendice 3
- SIFIM, *Voir* Commission de services d'intermédiation financière indirectement mesurés
- SIGD. *Voir* Système informatisé de gestion de la dette
- Sociétés, appendice 3
- Sociétés apparentées, définition, appendice 3
- Sociétés-écrans, résidence, 2.20
- Sociétés publiques, définition, 5.5
- Solvabilité
- composition en monnaies et, 7.21
 - définition, 14.8
 - disparités du compte de patrimoine, 15.5
 - indicateurs fondés sur la dette, 14.13, tableau 14.2
 - ventilation par taux d'intérêt et, 7.39
 - viabilité de la dette et, 14.4
- Statistiques
- coordination entre les organismes officiels, 10.4–10.10
 - diffusion des statistiques de la dette
 - extérieure, 10.25–10.30
 - données sur les décaissements, 11.25–11.26
 - estimation des positions à partir des données sur les transactions, 12.49
 - paiements au titre du service de la dette, 11.27–11.28
 - ressources, 10.11
 - support juridique de la collecte des données, 10.12–10.15
- Statistiques bancaires consolidées, définition, appendice 3
- Statistiques bancaires internationales (SBI), 12.31, 15.34, appendice 8.24
- Statistiques bancaires territoriales (BRI), appendice 3
- Statistiques de la dette. *Voir* Statistiques
- Statistiques des titres internationaux (BRI). *Voir* Base de données sur les valeurs mobilières internationales
- Statistiques trimestrielles de la dette extérieure, appendice 3
- Structure des échéances, définition, appendice 3
- Swap
- classification, appendice 1 (partie 1)
 - de devises, 3.27, 7.36
 - de rendement total, appendice 1 (partie 1)
 - définition, 3.27
 - d'or, 3.37, appendice 1 (partie 1)
- Système de comptabilité nationale 2008*
- cadre conceptuel, 1.2, 2.1, 2.2, 2.29, encadré. 2.1
 - classification des instruments financiers,
 - appendice 4.21, tableau A4.5
 - dette extérieure, 2.11, 2.33, 3.1, 3.4, 3.20
 - et passifs conditionnels explicites, 9.9
 - garanties, encadré 9.1
 - secteur institutionnel, appendice 4.22, tableau A6, appendice 8.3
- Système de gestion financière intégrée, 11.28
- Système de notification de la dette (Banque mondiale)
- définition, appendice 3
 - fonctions, 8.2
- Système de notification des pays créanciers (OCDE), définition, appendice 3
- Système de suivi de la dette
- à haute fréquence, encadré 7.1
 - amortissement linéaire, 2.75
 - raison d'être, encadré 7.1
- Système européen des banques centrales, bases de données titre par titre, encadré 13.2
- Système général de diffusion des données, encadré 4.1
- Système informatique, système statistique
- rendant compte des investissements en titres de créance, 13.7
- Système informatisé de gestion de la dette
- sources de données, 11.8–11.9
 - stockage des données, 11.21, 11.32, 11.34
- Système international de numérotation pour l'identification des valeurs mobilières, 6.21, encadré 13.2, appendice 3
- T**
- Tableaux de postes pour mémoire, 4.8–4.20
- Taux de change, collecte des données, 11.29
- Taux de rendement actuariel, définition, appendice 3
- Taux d'intérêt
- collecte d'informations, 11.29
 - du marché, 2.36, 2.49, 2.71, encadré 2.3
 - instruments avec dérivés intégrés et, 2.100
 - moratoire, 2.78, appendice 3
 - moyenne pondérée des taux d'intérêt, 2.84, 2.88, 6.18, 6.20, 7.43
 - moyens, 2.83, 6.18–6.20, 7.42–7.43
 - niveau de taux d'intérêt, 6.19
 - prédéterminés, 2.91
 - progressifs, 2.98
 - risque neutre, 8.27
 - taux fixe, 2.34, 6.15–6.16
 - taux variable, 2.34, 2.91, 6.15–6.17
 - valeur actuelle et, appendice 3

- valeur de marché et, appendice 3
- valeur nominale et, appendice 3
- ventilation de la dette extérieure, 7.39–7.41
- Taux d'intérêt commerciaux de référence
 - définition, 8.27, appendice 3
 - dette concessionnelle, 6.23
 - PPTE, appendice 5.11 et 5.27
- Taux d'intérêt moyens
 - calcul, 6.18–6.20
 - définition, 6.18
 - intérêt analytique, 7.42
 - présentation des données, 7.43
- Taux du marché
 - actualisation des paiements futurs, 8.23
 - arriérés, 2.89
 - valeur de marché, 2.36, 2.49, 2.71
 - Voir aussi* Taux d'intérêt
- Taux interbancaire offert à Londres, définition, appendice 3
- Techniques de fixation des prix des options, 9.37–9.38
- Termes applicables aux pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure, définition, appendice 3
- Termes de Houston, définition, appendice 3
- Termes de Londres, définition, appendice 3
- Termes de Lyon, définition, appendice 3
- Termes de Naples, définition, appendice 3
- Termes de Toronto, définition, appendice 3
- Termes de Toronto améliorés, définition, appendice 3
- Territoire économique
 - définition, 2.16
 - unité institutionnelle, 2.17–2.24
- Test de résistance, définition, appendice 3
- TFFS. *Voir* Équipe spéciale interinstitutions des statistiques des finances
- TICR. *Voir* Taux d'intérêt commerciaux de référence
- Titres de créance
 - adossés à des actifs, classification, appendice 1 (partie 1)
 - adossés à des créances immobilières, classification, appendice 1 (partie 1)
 - avec options intégrées, projections des paiements, 7.17–7.19
 - avoirs de réserve, 3.46
 - bases de données de titres, encadré 13.2
 - bases de données titre par titre, encadré 13.2
 - charges d'intérêts, 2.81
 - classification, 3.22–3.23, appendice 1 (partie 1)
 - collecte des données, 13.13–13.29, 13.39–13.41
 - définition, 3.21
 - démembrés, classification, appendice 1 (partie 1)
 - émis par les résidents sur les marchés étrangers, 13.30–13.32
 - enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille, 13.39–13.41
 - enquêtes périodiques sur les positions, 13.38
 - entrant dans les opérations inverses, 13.33–13.34
 - établissement des statistiques de la dette, 13.1–13.12
 - indexés, classification, appendice 1 (partie 1)
 - indexés sur un risque de crédit, classification, appendice 1 (partie 1)
 - instrument négociable, 3.24, 3.35
 - investissement de portefeuille, 3.21
 - investissement des non-résidents en titres de créance émis dans le pays, 13.13–13.29
 - investissement direct, 3.17
 - lieu d'émission des titres, 6.21, 7.56–7.58
 - modèles de calcul des statistiques, 12.59–12.64
 - opérations inverses sur titres, 13.33–13.34
 - optique du débiteur/créancier, appendice 3
 - principales caractéristiques, encadré 13.1
 - rapprochement de la valeur nominale et de la valeur de marché, 7.54–7.55
 - risque d'erreur de calcul, 13.35–13.37
 - valeur de marché, 2.48–2.51
- Titres de créance émis par un résident sur le marché international
 - calcul, 13.30–13.32
 - définition, 6.21
 - lieu d'émission des titres, 6.21
- Titres de créance émis sur le marché intérieur
 - classification, 6.21
 - investissements des non-résidents, 13.13–13.29
- Titres démembres
 - calcul, 2.69
 - classification, appendice 1 (partie 1)
 - paiements d'intérêts, 2.85–2.88
- Toronto, termes de, définition, appendice 3
- Tranche, 2.84, appendice 3
- Transactions, 2.14
- Transferts
 - courants, définition, appendice 3
 - définition, appendice 3
 - en capital, définition, appendice 3
 - nets de ressources, définition, appendice 3
- Transformation de biens, appendice 1 (partie 2)

U

- UE. *Voir* Union européenne
- Union de Berne, fonctions, appendice 3
- Union européenne, dons, appendice 5.14
- Union monétaire
 - banque centrale, 2.24
 - territoire économique, 2.16
- Unité de compte de référence, 2.57
- Unité institutionnelle
 - classification, 3.1–3.2
 - définition, appendice 3
 - résidence, 2.15–2.18
- Unités propres, définition, appendice 3
- Utilisation des crédits et prêts du FMI, classification, appendice 1 (partie 1)

V

- Valeur actualisée
 - charges d'intérêts, 2.67–2.74
 - définition, appendice 3
 - des régimes de garanties standard, 2.45
 - des régimes de retraite à prestations prédéfinies, 2.45
 - élément de libéralité et, 6.23
 - et allègement de la dette, 8.5–8.6, 8.27–8.28
 - instruments de dette, 2.67–2.74
 - montant de l'aide en, appendice 5.4–5.12
 - solvabilité, 14.8
 - titres de créance, 2.49, encadré 2.3
 - nette de la dette, définition, appendice 3
- Valeur actualisée nette de la dette, définition, appendice 3
- Valeur amortie, définition, appendice 3
- Valeur de marché
 - arriérés, 2.44
 - charges d'intérêts, 2.64
 - définition, 2.36, encadré 2.2, appendice 3
 - estimation de la, 2.33, encadré 2.3
 - instruments non liés à la dette, 2.52–2.53
 - titres de créance, 2.33, 2.36, 2.48–2.49, 7.54–7.55
- Valeur faciale, définition, 2.35, appendice 3
- Valeur nominale
 - arriérés, 2.46
 - calcul, 2.34
 - charges d'intérêts, 2.64
 - définition, 2.34, encadré 2.2, appendice 3
 - instruments de dette, 2.33
 - instruments de dette négociables, 2.48, 7.53
 - instruments de dette non négociables, 2.38–2.43, 2.46–2.47
 - valeur faciale et, 2.35
- Valeur notionnelle
 - dette extérieure brute en devises, 7.29–7.30, 15.36
 - établissement des statistiques de la dette, 12.42
 - ventilation de la dette extérieure par taux d'intérêt, 7.39
- Valeur résiduelle, traitement de la, appendice 1 (partie 2)
- VAN. *Voir* Valeur actualisée nette de la dette

