



COMMISSION  
*SYSTÈME FINANCIER ET FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE*



Réunion du 27 mai 2015

PROJET D'AVIS.....	<a href="#">2</a>
RAPPEL DE L'ORDRE DU JOUR.....	<a href="#">3</a>
LISTE DES PARTICIPANTS.....	<a href="#">4</a>
COMPTE RENDU DE LA RÉUNION.....	<a href="#">5</a>
LISTE DES DOCUMENTS PRÉPARATOIRES ET COMPLÉMENTAIRES.....	<a href="#">24</a>
AVIS D'OPPORTUNITÉ.....	<a href="#">25</a>

---

## PROJET D'AVIS

---

### **Commission**

### *SYSTÈME FINANCIER ET FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE*

**27 mai 2015**

### **Avis proposé au Conseil**

#### **Avis n° 1**

Le Conseil apprécie qu'une présentation générale des comptes de « Qui-à-qui », permettant de mieux connaître les circuits de financement entre les acteurs, soit disponible. Il souhaite la poursuite de ces travaux qui permettent de mieux connaître le financement de l'économie.

*Référence : avis général de moyen terme n° 28, avis n° 7 de moyen terme de la commission « Système financier et financement de l'économie ».*

---

COMPTE RENDU DE LA RÉUNION DE LA COMMISSION  
*SYSTÈME FINANCIER ET FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE*

- 27 mai 2015 -

---

Président : Gunther CAPELLE-BLANCARD, Professeur à l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne

Rapporteurs : Ronan MAHIEU, Chef du département des comptes nationaux à l'Insee  
Delphine MOREAU, Direction des Statistiques monétaires et financières,

Responsable de la commission : Philippe ROUSSEL (01 41 17 52 66)

*RAPPEL DE L'ORDRE DU JOUR*

INTRODUCTION.....	5
I. CONNAISSANCE DES CIRCUITS DE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE : L'APPORT DES COMPTES NATIONAUX EN « QUI-À-QUI ».....	5
II. PRÉSENTATION DU PRÉ-RAPPORT DU GROUPE DE TRAVAIL SUR L'ACCESSIBILITÉ AUX DONNÉES RELATIVES AU SECTEUR BANCAIRE ET FINANCIER.....	11
III. LA TITRISATION EN FRANCE : NOUVELLES DONNÉES.....	18
IV. ENQUÊTE PRÉSENTÉE POUR OPPORTUNITÉ : ENQUÊTE CRÉDIT-BAIL.....	23
CONCLUSION.....	23

## Liste des participants

ALLAIN	Dominique	Conseil national de l'information statistique
AUDIBERT	Pierre	Conseil national de l'information statistique
AUGERAUD	Patrick	Min. Finances et des comptes publics - Dir. générale Finances publiques
BACHELLERIE	Adeline	Banque de France
BELLANDO	Raphaëlle	Université d'Orléans
BERTIAUX	Juliette	Chambre de commerce et d'industrie de Paris-Île-de-France
BIAUSQUE	Vincent	Insee - Études et synthèses économiques
BOURNAY	Jacques	CGT
BOUTILLIER	Michel	Université Paris X Nanterre - COMUE Paris Lumières
CAPELLE-BLANCARD	Gunther	Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne
COUPPEY-SOUBEYRAN	Jézabel	Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne
DEBAUCHE	Etienne	Insee - Études et synthèses économiques
DURAND	Denis	Confédération générale du travail
FERRERO	Guillaume	Banque de France
GARNIER SAUVEPLANE	Albane	Min. Finances et Économie - Direction générale du Trésor
HAVRYLCHYK	Olena	Université de Lille 1
LACROIX	Renaud	Banque de France
LANTIN	Henriette	Conseil national de l'information statistique
LE MOIGN	Caroline	Assemblée nationale
LECHAIRE	Clément	Assemblée nationale
MAHIEU	Ronan	Insee - Études et synthèses économiques
MARIONNET	Denis	Autorité de contrôle prudentiel et de résolution
MONFRONT	Régine	Banque de France
MOREAU	Delphine	Banque de France
MPACKO PRISO	Auguste	Groupe BPCE
PFISTER	Christian	Banque de France
PHILIPPONNAT	Thierry	Autorité des marchés financiers
POTIER	Vincent	Banque de France
POUZIN	Gilles	Confédération française des travailleurs chrétiens
RENAUD	Thomas	Conseil national de l'information statistique
ROMEY	Carine	Autorité des marchés financiers
ROUSSEL	Philippe	Conseil national de l'information statistique
VILLETTELE	Jean-Pierre	Banque de France
WAXIN	Timothée	Fédération bancaire française

La séance est ouverte à 15 heures 05, sous la présidence de Gunther CAPELLE-BLANCARD.

## INTRODUCTION

### Gunther CAPELLE-BLANCARD

Bonjour à toutes et tous. Je vous propose de démarrer sans attendre, car nous avons un ordre du jour chargé. Nous consacrerons la première heure de notre réunion au sujet de la connaissance des circuits de financement de l'économie, avec une présentation à deux voix de la Banque de France et de l'Insee. La deuxième heure sera dédiée à la présentation du pré-rapport du groupe de travail sur l'accessibilité aux données bancaires et financières. Nous évoquerons ensuite les nouvelles données sur la titrisation en France. Enfin, nous examinerons brièvement l'enquête sur le crédit-bail pour opportunité.

## I. CONNAISSANCE DES CIRCUITS DE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE : L'APPORT DES COMPTES NATIONAUX EN « QUI-À-QUI »

### 1. Présentation de la Banque de France

#### Adeline BACHELLERIE

Je vais vous présenter l'évolution qui interviendra d'ici la fin de l'année dans la construction des comptes nationaux financiers. En effet, nous allons désormais produire les [comptes financiers en qui-à-qui](#). Après avoir rappelé la production actuelle et l'évolution du cadre réglementaire de la BCE, j'évoquerai les sources dont nous disposons pour construire ces comptes financiers, puis je formulerai quelques propositions d'utilisations possibles des comptes financiers en qui-à-qui.

Depuis vingt ans, la production des comptes financiers est réglementée par le système européen de comptes, le SEC95, puis depuis septembre 2014, par le SEC2010. À ce titre, la Banque de France produit trimestriellement une séquence complète des comptes financiers, des comptes d'encours, des tableaux de flux et des tableaux d'autres changements de volumes. Ces comptes sont mis à la disposition sur le site de la Banque de France, qui opère aujourd'hui une décomposition complète, à la fois par instrument financier et par secteur, tandis que nous transmettons à la BCE un échantillon des comptes produits.

S'agissant de la production annuelle, nous transmettons également à Eurostat des comptes financiers consolidés depuis 1995 conformément aux règlements SEC95, puis SEC2010. À cette occasion, nous effectuons une consolidation sectorielle. Dans le secteur des sociétés non financières, par exemple, nous transmettons le compte de ces sociétés vis-à-vis des autres secteurs, mais nous avons consolidé au sein des sociétés non financières, contrairement à la consolidation de groupes, dans laquelle nous n'opérons pas de distinction entre les différents secteurs de comptabilité nationale. Ainsi, si un groupe est localisé à la fois sur le territoire français et sur le territoire étranger, il ne fait pas partie de la consolidation sectorielle. Ces comptes consolidés sont transmis à Eurostat et publiés sur le site de la Commission européenne. Pour produire ces comptes, nous procédons en amont, dans le cadre d'une étape intermédiaire, à la production de comptes financiers en qui-à-qui afin de pouvoir consolider *in fine*. Nous produisons donc déjà annuellement des comptes financiers en qui-à-qui, mais nous ne les publions pas, car ils nous permettent seulement de passer à l'étape finale de la consolidation.

À la faveur de la mise en place du règlement européen SEC2010, la BCE a émis une orientation dont la mise en œuvre se divise en deux temps. Depuis octobre 2014, elle exige une transmission des comptes trimestriels dans un délai plus réduit, de l'ordre de 100 jours contre 110 jours après le trimestre sous revue auparavant. À partir de septembre 2015, nous devons également lui transmettre les comptes financiers trimestriels en qui-à-qui. Cette étape jusqu'alors intermédiaire et annuelle devient donc obligatoire et trimestrielle. Ces comptes seront en partie publiés par la BCE, mais nous prévoyons aussi une publication en parallèle sur le site de la Banque de France.

Plusieurs sources nous servent à construire ces comptes financiers en qui-à-qui. Nous faisons tout d'abord appel à des données de bilan, les données les plus fiables pour constituer les comptes financiers. Nous divisons souvent la construction des comptes en deux parties, distinguant les opérations sur les dépôts et crédits et les opérations sur titres. Pour les sources hors titres, nous utilisons les données de bilan mensuelles, trimestrielles ou annuelles, ainsi que des déclarations par contrepartie. Les données qui nous

sont remises sont donc déjà construites par défaut en qui-à-qui. Pour l'or monétaire et les droits de tirage spéciaux, nous utilisons un qui-à-qui implicite du compte de la Banque centrale. Pour les autres comptes à recevoir ou à payer, nous avons accès à la base Ésane de l'Insee et nous recourons aux données de la Direction générale des finances publiques, aux déclarations bancaires et à la balance des paiements. Pour les produits financiers dérivés, comme pour les dépôts et les crédits, nous utilisons les déclarations bancaires et les données de la balance des paiements. Voici un exemple de déclaration bancaire SURFI extraite du reporting financier de la Banque de France. Nous partons du qui-à-qui pour parvenir au total et non l'inverse. Aujourd'hui, lorsque nous construisons les comptes financiers, nous suivons cette logique. Ainsi, quand une banque déclare à son passif des livrets A, elle communique le total, mais aussi les secteurs de contrepartie, c'est-à-dire les détenteurs de ces livrets A.

Nous exploitons également les bases titres. Nous avons recours aux données de bilan des institutions financières, aux données de la Direction générale des finances publiques et aux données d'entreprises de la Banque de France ou de l'ACPR, mais nous utilisons aussi de plus en plus des bases titre à titre, à la fois pour les émissions et les détentions de titres, gérées par la Banque de France grâce à une identification par le code ISIN.

Il existe deux grandes bases titre à titre. Pour les bases d'émission de titres, nous utilisons à la fois les émissions de l'État, des organismes de titrisation, des établissements de crédit pour leur compte propre, mais aussi d'autres bases commerciales. En tant que banque centrale, nous alimentons aussi la base titres européenne interne à l'Eurosystème et nous recevons également un retour qui nous permet d'améliorer notre connaissance des mouvements titre à titre pour construire les comptes financiers. S'agissant des bases de détention de titres, les teneurs de comptes conservateurs – en charge de la conservation d'instruments financiers – déclarent directement à la Banque de France les titres qu'ils détiennent à la fois pour leur compte propre et pour compte de tiers. Ces bases sont utilisées comme une référence, car nous accordons une plus grande confiance aux données de bilan. Construire les comptes financiers en qui-à-qui suppose de disposer de données de qualité, ce qui soulève une question liée au référentiel de population utilisé par les déclarants. Sur ce sujet, nous menons un travail en commun avec l'Insee.

Pour conclure, je vous proposerai quelques utilisations possibles des comptes financiers en qui-à-qui établis pour l'instant sur une base annuelle. À partir du mois d'octobre, nous pourrions toujours présenter les comptes comme aujourd'hui, mais nous pourrions également utiliser ce type de présentation avec, en ligne, la détention par les différents secteurs de l'économie. Ainsi, les ménages détiennent sur eux-mêmes 8 milliards d'euros d'encours à fin 2013. Au total, les ménages détiennent un actif de 4 580 milliards d'euros pour un passif de 1 355 milliards d'euros. Nous pouvons réaliser le même exercice sur l'ensemble des secteurs de l'économie. Lorsque nous consolidons pour Eurostat, nous retirons l'autodétention sectorielle, i.e. la diagonale du tableau. Nous pouvons réaliser le même exercice sur la détention de l'encours en situations nettes. Dans ce cadre, les ménages détiennent en net 773 milliards d'euros sur les SNF, qui sont directement débitrices sur le secteur des ménages. Au total, les ménages effectuent un déplacement net de 3 221 milliards d'euros pour un passif de 6 milliards d'euros, soit un total en net de 3 225 milliards d'euros. Mon dernier exemple illustre les liens qui peuvent exister entre les différents secteurs de l'économie et fait ressortir le lien prépondérant entre les ménages et les sociétés d'assurance, par le biais des encours de placement d'assurance-vie. Cette évolution nous permettra également de revoir la présentation des circuits de financement de l'économie, proposer des analyses de portefeuilles d'actifs, mesurer les risques d'exposition, ou effectuer quelques analyses en termes de politique monétaire.

## 2. Présentation de l'Insee

### Étienne DEBAUCHE

Je vous présenterai une [utilisation possible du TOF en qui-à-qui à travers le travail que nous allons conduire au sein de l'Insee pour évaluer les dividendes reçus.](#)

Aujourd'hui, des données exogènes sont mobilisées pour évaluer les dividendes reçus par les administrations publiques, notamment les données de la DGFIP. Ces données permettent également d'évaluer les dividendes reçus et versés des sociétés financières et du reste du monde. Nous utilisons par ailleurs la statistique d'entreprise Ésane pour évaluer les dividendes reçus par les sociétés non financières, à partir de l'ensemble des produits financiers compris dans la liasse fiscale et correspondants au total des intérêts, des dividendes et des revenus des OPC. C'est à partir du solde que nous obtenons les dividendes versés par les sociétés non financières et les dividendes reçus par les ménages. Nous avons toutefois dû procéder à quelques ajustements sur ce processus théorique, notamment pour limiter la révision du taux d'épargne des ménages, pour obtenir des évolutions proches des secteurs exogènes ou pour assurer des

taux de rendements apparents plausibles entre les différents secteurs. En effet, la mécanique laisse les dividendes versés par les sociétés non financières et les dividendes reçus par les ménages « libres ». Ces arbitrages nous permettent donc d'assurer la cohérence d'ensemble des comptes.

Cette méthode soulève quelques difficultés. Tout d'abord, les révisions des données exogènes se répercutent mécaniquement sur les comptes des sociétés non financières et des ménages. Par ailleurs, nous n'utilisons pas les dividendes versés qui figurent dans la statistique d'entreprise, alors qu'elles constitueraient sans doute une information plus fiable que celle que nous utilisons pour évaluer les dividendes reçus. Enfin, sauf arbitrage, il n'existe pas de cohérence *a priori* avec les comptes financiers. Une piste de travail pourrait nous conduire à utiliser le TOF en qui-à-qui pour ventiler les dividendes versés par les sociétés non financières, mais cela nécessite en amont d'évaluer, à partir des liasses fiscales, les dividendes versés par les sociétés non financières. Dans le tableau d'affectation du résultat de l'exercice précédent, les SNF déclarent les dividendes qu'elles versent à leurs actionnaires, mais n'isolent pas les dividendes reçus.

La méthode que nous allons tester consistera à isoler les dividendes versés par les sociétés non financières à partir de la liasse fiscale, ce qui nécessitera un travail en amont sur la source des données d'entreprise, puis à ventiler ces dividendes avec le TOF en qui-à-qui pour obtenir les dividendes versés par secteur de contrepartie. Nous distinguerons les sociétés non financières cotées, non cotées et les autres types de sociétés et nous conserverons les mêmes secteurs exogènes. Dans cet exemple simplifié sur la détention de titres, pour 100 euros de dividendes versés par les sociétés non financières, les ménages reçoivent 15 euros, les sociétés non financières perçoivent 42 euros, etc. J'ai grisé les lignes exogènes que nous n'utiliserons pas pour la ventilation des dividendes versés par les sociétés non financières. Les deux lignes importantes correspondent aux sociétés non financières (S11) et aux ménages (S14). Dans ce deuxième exemple fictif, pour 100 euros de dividendes versés par les sociétés non financières, nous supposons que les SNF reçoivent 20 euros, les administrations publiques 10 euros, le reste du monde 15. Nous répartissons donc 55 euros de dividendes entre les sociétés non financières et les ménages, qui perçoivent respectivement 40,5 et 14,5 euros.

Pour explorer cette piste, la première étape va exiger de calculer les dividendes versés par les sociétés non financières à partir des liasses fiscales, en distinguant les sociétés cotées, les sociétés non cotées et les autres dans É sane. Dans notre méthode, nous supposons implicitement que la structure de détention des ménages et des sociétés non financières s'avère identique. Par construction, la méthode aboutit à des taux de rendement égaux entre secteurs institutionnels. Il s'agit toutefois d'une piste parmi d'autres pour essayer d'améliorer l'évaluation des dividendes. D'autres travaux peuvent porter sur des sources alternatives comme la fiscalité des ménages (impôt sur le revenu et CSG).

### **3. Échanges avec la salle**

#### **Gunther CAPELLE-BLANCARD**

Nous pouvons saluer ce travail, que nous attendions depuis bien longtemps. Tous ceux qui ont travaillé sur le financement de l'économie et l'intermédiation financière ont éprouvé des difficultés pour évaluer la contribution des banques et des intermédiaires financiers au financement de l'économie. Ce travail marque une véritable amélioration des données en la matière. Je souhaiterais tout de même poser quelques questions d'éclaircissement. De quel historique disposerons-nous sur ces données ? Allez-vous procéder à une rétopolation ? Vous avez précisé que cette initiative est portée par la BCE. Pourrions-nous disposer de données équivalentes pour les différents pays de l'Union européenne dès la rentrée ? Je m'interroge également sur votre graphique. La flèche qui part des IFM jusqu'au SNF représente-t-elle bien les crédits octroyés par les banques et les titres acquis par les banques et émis par les sociétés non financières ?

#### **Adeline BACHELLERIE**

Elle recouvre tous les instruments financiers.

#### **Gunther CAPELLE-BLANCARD**

Je m'étonne que cette flèche se révèle bien plus petite que celles qui partent des ménages jusqu'aux sociétés d'assurance.

## **Adeline BACHELLERIE**

C'est du stock. Il faut reprendre le tableau précédent.

## **Gunther CAPELLE-BLANCARD**

Je suis surpris que le financement direct des sociétés non financières s'avère plus important que le financement intermédié qui transite par les IFM et les sociétés d'assurance. J'imaginai en effet que le financement des banques et des sociétés d'assurance se révélait plus important que le financement direct.

## **Adeline BACHELLERIE**

Ce flux comprend tous les instruments financiers, y compris les actions non cotées et autres participations. Il faut comparer les 773 milliards d'euros aux 358 milliards, c'est-à-dire le passif des sociétés non financières vis-à-vis des ménages ou des IFM. Dans la ligne des IFM, il convient d'intégrer également tous les titres émis par les sociétés non financières que les IFM ont pu acquérir. Le flux des ménages comporte notamment les actions non cotées, qui prennent une place très importante. Le différentiel ne s'avère donc pas si surprenant que cela.

L'historique se révélera relativement faible au départ. L'orientation BCE prévoit un historique à partir de 2013, mais tous les pays qui déclarent à la BCE sont concernés, c'est-à-dire les pays de la zone euro et quelques pays de l'Union, sauf dérogation particulière.

## **Gilles POUZIN, CFTC**

Dans l'histoire du stock, les 1 500 milliards d'euros d'assurance-vie des Français constituent des créances de très long terme sur les compagnies d'assurance alors que les 700 milliards d'euros d'encours de crédit des banques sont renouvelés très régulièrement. Sur la même durée, ces derniers doivent donc représenter des montants plus importants. J'évoquais récemment le sujet avec le Président de l'Observatoire du financement des PME, qui m'indiquait que le financement des PME par les marchés intégrait l'introduction en bourse. Or de nombreuses introductions en bourse ne correspondent pas à des augmentations de capital, mais à des cessions sans que cela crée un financement supplémentaire pour la PME concernée. Avez-vous relevé des nuances sur cette distinction entre augmentation de capital et revente de titres existants ?

## **Christian PFISTER, Banque de France**

Les actions non cotées sont également prises en compte. Lorsque vous émettez des actions lors d'une introduction en bourse, vous le faites le plus souvent en détruisant des actions non cotées. Les contrats d'assurance-vie constituent par ailleurs des produits de droit liquides, comme les dépôts à vue, et les actifs des sociétés d'assurance-vie se révèlent de ce fait plus longs que leurs passifs, comme pour les banques. Les sociétés d'assurance-vie ne sont pas des fonds de pension. En tant qu'épargnant, le pire que vous puissiez perdre réside dans l'avantage fiscal que vous n'avez pas gagné.

## **Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN, Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne**

Ces comptes en qui-à-qui me paraissent très utiles, notamment dans le cadre de travaux sur la structure du financement de l'économie. Je m'interroge toutefois sur les incidences de la consolidation. Lorsque l'on travaille à partir de comptes consolidés, que se passe-t-il, par exemple, pour le crédit interentreprises ? Si vous consolidez à l'intérieur du secteur non financier, ce crédit interentreprises disparaît, alors qu'il revêt une importance croissante. De la même manière, on sait que les sociétés financières, les banques en particulier, se révèlent de plus en plus dépendantes du financement de gros sur les marchés interbancaires. Or, la consolidation peut faire *a priori* disparaître cette importance, ce qui peut peser sur des travaux analytiques consacrés à la structure du financement de l'économie. Je suis de moins en moins convaincue de la pertinence d'un travail fondé sur des comptes consolidés, car il fait disparaître des aspects importants du financement de l'économie.

## **Adeline BACHELLERIE**

Du point de vue statistique, vous pouvez déjà effectuer une comparaison, puisque le site d'Eurostat publie à la fois les comptes consolidés et non consolidés de la France et de tous les autres pays de l'Union européenne depuis 1995.

## **Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN**

Par défaut, sur le site de l'Insee, les comptes sont consolidés.

## **Adeline BACHELLERIE**

Non. Le site de l'Insee et le site de la Banque de France publient par défaut des comptes non consolidés. Seul le site d'Eurostat publie les deux versions. L'incidence s'avère effectivement forte pour le crédit interentreprises.

## **Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN**

Qu'en est-il pour les banques ?

## **Adeline BACHELLERIE**

Il en est de même, puisque le financement interbancaire est également consolidé. Pour autant, il ne s'agit pas d'une consolidation de groupe, mais d'une consolidation sectorielle. Nous ne nous prononçons pas sur une société non financière dont le groupe serait implanté sur plusieurs territoires.

## **Jacques BOURNAY, CGT**

Je n'ai pas bien compris où se situe la nouveauté, puisque vous produisiez déjà des comptes en qui-à-qui, même si vous ne les publiiez pas. La nouveauté réside-t-elle simplement dans la publication de ces comptes ? Envisagez-vous d'établir des sous-secteurs ? Pour les sociétés non financières, par exemple, avez-vous prévu une sous-sectorisation entre les petites, les moyennes et les grandes entreprises ? Il me paraîtrait également utile de distinguer le reste du monde « financier » et le reste du monde « non financier », notamment pour éclairer tous les problèmes d'évasion fiscale. Enfin, il me paraît regrettable d'entendre que vous allez réaliser une « grande » rétropolation à partir de 2012.

## **Augustin MPACKO PRISO, BPCE**

Depuis quand produisez-vous des comptes en qui-à-qui ? Remontez-vous jusqu'en 2012 uniquement parce que vous ne les produisiez pas précédemment ? Dans un travail très ancien, nous avons cherché à rendre transparents les comptes financiers des ménages. Au niveau européen, certains pays publiaient ces comptes en qui-à-qui, mais les statistiques changeaient radicalement d'une année à l'autre. Serons-nous à l'abri de cette dérive ? Est-ce pour cette raison que vous ne publiiez pas ces comptes jusqu'à aujourd'hui ?

## **Adeline BACHELLERIE**

La nouveauté réside dans le fait que nous établirons désormais ces comptes en qui-à-qui de manière trimestrielle et plus seulement annuelle. Cette étape intermédiaire devient une étape finale et nous amène à nous poser des questions nouvelles. La publication sur base trimestrielle aura également des répercussions en termes de communication. S'agissant de la publication en sous-secteurs, j'ai présenté des secteurs relativement agrégés, mais vous disposerez probablement d'une granularité plus fine. Vous retrouverez les secteurs habituels de la comptabilité nationale. En revanche, nous n'effectuons pas de ventilation du bilan des sociétés non financières par taille, et cela n'est pas prévu. Le reste du monde constitue pour l'instant un seul secteur. La distinction entre l'Union européenne et les autres pays sera en partie réalisée, mais elle ne servira que pour l'étape finale de production des comptes financiers de la zone euro. La sous-sectorisation financier/non financier paraît effectivement très intéressante. Elle nous renvoie cependant à une autre question. Avant d'effectuer cette distinction, il convient de disposer d'un bon référentiel de population. Nous nous interrogeons donc d'abord sur nos secteurs résidents. Ce thème devra être traité, dans une étape ultérieure. Au départ, l'historique sera court, mais nous réfléchissons à un approfondissement. Nous produisons ces comptes en qui-à-qui depuis que nous transmettons les comptes consolidés à Eurostat. Néanmoins, ils représentaient jusqu'à présent une étape intermédiaire et nous ne pourrions pas publier ces comptes, car certains éléments s'avéreraient aberrants pour les utilisateurs. Dans l'exercice de mise en transparence que nous avons entrepris, nous avons utilisé ces comptes, mais nous les avons retraités spécifiquement pour cet exercice. Dans les autres pays de l'Union européenne, il existe très peu de comptes de ce type. En outre, ils sont uniquement fondés sur les statistiques monétaires et présentent de grandes différences avec les statistiques des comptes financiers. La comparaison avec les autres pays de l'UE reste difficile. L'exercice de mise en transparence a donc nécessité un important travail en amont pour le traitement des données.

### **Gunther CAPELLE-BLANCARD**

Depuis la crise, l'une des questions tient à la capacité des banques à financer l'économie. Je suis sûr que ces données recèlent un potentiel important. Or il ressort que la part des banques dans le financement des sociétés non financières s'élève à 15 %. Dans ces 15 % figurent les crédits, mais aussi les titres acquis par les banques. Si nous prenons les sociétés d'assurance et les autres institutions financières, nous parvenons à 30-35 %. Ces éléments nous permettent de mesurer l'intérêt d'une telle base. Nous enseignons à nos étudiants que la France est fondée sur le financement bancaire alors que le modèle anglo-saxon repose davantage sur le financement par le marché. Or nous pouvons constater que le financement bancaire reste finalement assez faible en France. Je sais que nous accueillons aujourd'hui des experts de l'intermédiation financière. Que pensez-vous de ces résultats ?

### **Adeline BACHELLERIE**

Les actions non cotées et autres participations sont prises en compte et elles pèsent très lourdement dans les comptes financiers.

### **Gunther CAPELLE-BLANCARD**

Je n'en doute pas. Il me semble naturel que les actions participent au financement de l'économie et en représentent même une part importante. Les taux d'intermédiation que nous mesurions auparavant tenaient également compte des actions, mais nous n'atteignons pas ces niveaux.

### **Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN**

Les actions non cotées n'étaient pas prises en compte.

### **Gunther CAPELLE-BLANCARD**

Ces résultats démontrent l'intérêt de ces comptes.

### **Michel BOUTILLIER, Université Paris 10 Nanterre**

Si nous prenons en compte les actions non cotées, nous sommes confrontés à un problème lié à pseudo-cotation. Essayer de leur trouver une valeur économique constitue un exercice relativement périlleux. Entre les deux hypothèses extrêmes, nous aboutissons à une désintermédiation totale ou extrêmement puissante. Le poids de cette hypothèse se révèle donc crucial. Quelle est donc l'hypothèse actuellement retenue en matière de valorisation des actions non cotées ?

### **Jacques BOURNAY**

En comptabilité nationale, nous calculons un taux de capitalisation sur les actions cotées et nous appliquons les trois quarts de ce taux aux actions non cotées.

### **Adeline BACHELLERIE**

Nous réalisons cet exercice par branche d'activité. La décote pour l'illiquidité se fonde sur une étude de l'Insee datant de 2003.

### **Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN**

Envisagez-vous de reproduire ce qui-à-qui sur les comptes non consolidés ?

### **Adeline BACHELLERIE**

Nous serons désormais obligés de produire ces comptes et de les transmettre tous les trimestres à la BCE.

### **Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN**

Vous avez indiqué que vous retiriez la diagonale dans le tableau.

**Adeline BACHELLERIE**

Pour la consolidation seulement.

**Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN**

L'exercice fait disparaître l'importance du financement interbancaire. Nous pourrions donc imaginer qu'il regonfle la contribution des sociétés financières au financement de l'économie, mais il est vrai que la flèche qui part des institutions financières vers les sociétés non financières se révèle très réduite et presque inquiétante pour l'économie française.

**Gunther CAPELLE-BLANCARD**

Ce débat témoigne de l'intérêt de cette base de données. Nous avons préparé un avis relativement positif, car je pense que nous pouvons tous nous satisfaire de ce travail.

#### **4. Proposition d'avis**

**Dominique ALLAIN**

Nous vous proposons l'avis suivant :

**Le Conseil apprécie qu'une présentation générale des comptes de qui-à-qui permettant de mieux connaître les circuits de financement entre les acteurs soit disponible. Il souhaite la poursuite de ces travaux qui permettent de mieux connaître le financement de l'économie.**

**Jacques BOURNAY**

J'ai oublié de poser une question. Le « qui-à-qui » est-il réalisé toutes opérations confondues ou par opération ?

**Adeline BACHELLERIE**

Par opération.

*L'avis est approuvé.*

## **II. PRÉSENTATION DU PRÉ-RAPPORT DU GROUPE DE TRAVAIL SUR L'ACCESSIBILITÉ AUX DONNÉES RELATIVES AU SECTEUR BANCAIRE ET FINANCIER**

### **1. Présentation du pré-rapport**

**Gunther CAPELLE-BLANCARD**

Je vous propose de vous présenter le [pré-rapport du groupe de travail](#), puis de donner la parole à nos deux rapporteurs. Dès qu'il m'a été demandé de présider cette commission, en fin d'année 2013, j'ai souhaité travailler sur l'accès aux données bancaires et financières. Dans ce domaine, il y a pléthore d'informations. Notre appareil statistique se révèle très performant, tout comme la collecte. Il n'existe aucun autre secteur d'activité qui dispose d'autant d'informations. Le secteur bancaire et financier lui-même constitue le premier consommateur de données. Bien sûr, nous pourrions essayer, sur certaines thématiques, d'obtenir des éclairages statistiques complémentaires, comme nous le faisons au sein du Cnis. Lors de notre dernière séance, nous avons par exemple évoqué le « *shadow banking* ». Nous aborderons tout à l'heure le sujet de la titrisation. Nous avons également identifié des pistes de progrès sur la comptabilité nationale.

Pour autant, il importe moins d'avoir accès à de nouvelles données, que de pouvoir accéder aux données existantes. Les données se révèlent nombreuses, mais elles restent particulièrement difficiles d'accès pour les chercheurs, mais aussi pour les journalistes, les associations et la société civile dans son ensemble, qui souhaitent qu'une plus grande transparence s'instaure dans le secteur bancaire et financier. Ce rapport n'a

donc pas pour objectif de solliciter de nouvelles données, mais de rendre accessibles les données qui peuvent l'être.

Nous aurions pu essayer d'identifier toutes les données potentiellement accessibles, mais la tâche se serait révélée trop vaste. Nous avons choisi de rédiger un rapport plus transversal, en mettant en évidence un certain nombre de principes en faveur de l'accès aux données. L'accès aux données sur le secteur bancaire et financier présente de nombreux enjeux, que ce soit pour la recherche académique, pour le suivi de la mise en œuvre des politiques économiques, pour la stabilité financière ou pour la discipline de marché. Il soulève également des enjeux pour les consommateurs. Aujourd'hui, la mise à disposition des données représente un véritable marché, notamment aux États-Unis. Cet accès centralisé et harmonisé permet aux consommateurs de service bancaires et financiers de prendre de meilleures décisions. À ces enjeux économiques importants s'ajoutent des enjeux démocratiques évidents. La transparence représente une demande forte, en particulier dans le secteur bancaire et financier. Il importe de restaurer la confiance du public à l'égard de ce secteur fondamental au bon fonctionnement de l'économie. Or cette confiance exige une grande transparence.

Ces principes sont d'ailleurs très largement partagés. J'ai mis en évidence une citation de Christian Noyer, l'actuel gouverneur de la Banque de France. Selon lui, « à une époque où l'innovation financière connaît un développement rapide, la recherche analytique fondée sur les données individuelles est particulièrement utile ». Je souscris aussi totalement aux propos de Danièle Nouy, la présidente du Conseil de supervision de la BCE, qui souligne que ce partage de responsabilité incombe à tous, aux régulateurs, aux chercheurs, aux associations. Nous sommes tous concernés par la mise à disposition de ces données.

Pour autant, ces données ne sont pas accessibles, et ce, pour plusieurs raisons. J'en ai relevé quatre, au premier rang desquelles la dispersion des informations. Dans de nombreux cas, l'information existe, mais elle se révèle tellement dispersée qu'elle devient inutilisable. La deuxième raison tient au coût d'accès. Le marché de l'information représente plusieurs dizaines de milliards de dollars. Il est dominé par les Américains – Bloomberg et Reuters. Bien souvent, les données sont publiques, mais elles s'avèrent extrêmement coûteuses pour la société. La qualité des données constitue le troisième obstacle à l'accès à l'information. La dernière raison tient à la confidentialité. Certaines données peuvent en effet porter atteinte à la vie privée des personnes ou au secret des affaires et il convient de s'assurer du respect de la confidentialité de ces données. Néanmoins, ces problèmes de confidentialité ne concernent qu'une toute petite partie des données bancaires et financières. À côté de cela, il existe une masse considérable d'informations qui ne sont pas couvertes par le secret des affaires ou le respect de la vie privée et des solutions techniques ont émergé depuis une dizaine d'années en France et à l'étranger, qui permettent de préserver la confidentialité des données.

Ce rapport montre qu'il existe des obstacles, mais que les enjeux considérables que présente l'accès aux données doivent nous inciter à chercher des solutions pour lever ces obstacles. À l'appui de ce raisonnement, j'ai cité un certain nombre d'exemples en France et à l'étranger. En France, nous avons désormais accès aux données de santé, des données qui peuvent potentiellement porter atteinte à la vie privée. Des solutions ont été trouvées pour favoriser l'accès à ces données et en avril dernier, le Parlement a voté une disposition en ce sens. Or très peu de données bancaires et financières se révèlent aussi sensibles du point de vue de la vie privée que les données de santé. De la même manière, nous pouvons désormais accéder plus aisément aux liasses fiscales, alors qu'il s'agit de données extrêmement « sensibles ». Depuis trois ou quatre ans, la mission Etalab rattachée au Premier ministre a pour objectif de favoriser une plus grande ouverture aux données, mais il faut bien reconnaître que le secteur bancaire et financier est resté en marge de cette démarche.

À l'étranger, nous avons également identifié de formidables initiatives. Ainsi, le jour de son investiture, Barack Obama a lancé un grand chantier pour l'accès aux données. Dans cette perspective, et en réaction à la crise financière, a été créé l'*Office of Financial Research* dont la mission consiste à favoriser l'accès aux données bancaires et financières en centralisant l'information provenant des différentes autorités de supervision. Les États-Unis font aujourd'hui figure de modèle en matière d'accès aux données bancaires et financières. Dans les recommandations, nous nous référons d'ailleurs souvent aux pratiques américaines, mais d'autres pays se sont engagés sur la même voie. Une étude publiée par le *think tank* Bruegel voilà quelques mois a listé 11 pays de l'Union européenne qui offrent un accès libre aux données bancaires et 9 pays qui y offrent un accès restreint. Or la France ne figure pas dans ces 18 pays alors qu'il s'agit, là encore, de données non-confidentielles.

La France a pourtant pris des engagements dans le cadre de la Charte du G8 pour l'ouverture des données publiques. Il existe donc un cadre général qui définit la mise à disposition des données, une mise à disposition que la France et les autres pays du G8 voient comme une mission de service public. La Charte,

qui figure en annexe du rapport, décrit un certain nombre de principes très généraux qui peuvent s'appliquer dans le cadre du secteur bancaire et financier afin de garantir la mise à disposition au plus grand nombre d'utilisateurs et pour le plus grand nombre d'usages possible.

Cette Charte marque ainsi un tournant dans l'accès aux données à l'aune du *big data* et se décline en trois principes majeurs :

- l'ouverture par défaut des données publiques, qui doit être entendue dans son sens le plus large possible et concerne les données produites par les organismes gouvernementaux nationaux, fédéraux, locaux ou internationaux ;
- des données disponibles en qualité et en quantité, car il ne s'agit pas simplement de pouvoir accéder à des données agrégées, mais aussi à des données brutes ;
- une mise à disposition gratuite, pratique, qui ne doit pas « *faire l'objet d'obstacles d'ordre bureaucratique ou administratif, comme des exigences d'enregistrement qui peuvent dissuader les usagers d'y accéder* », dans des formats exploitables.

C'est sur ces principes que j'ai souhaité fonder les recommandations que vous trouverez dans le rapport. Le premier des obstacles à surmonter constitue un obstacle culturel, comme le souligne Mario Draghi, le président de la BCE. Danièle Nouy observe néanmoins que « *les données sont des informations et les informations existent pour être communiquées* ».

Avant de passer la parole aux rapporteurs, je souhaiterais évoquer brièvement le fonctionnement du groupe de travail. Son mandat a été validé par le bureau du Cnis en mars 2014 et le groupe s'est réuni à six reprises. De nombreuses discussions se sont engagées ; nous n'avons pas toujours été d'accord, mais nous avons essayé de faire émerger les recommandations qui paraissaient les plus utiles, en laissant toutefois le soin aux autorités d'apporter leur vision et de nous alerter sur les obstacles qui contraignent l'accès aux données. Le rapport est organisé en deux parties. J'ai pris la responsabilité de la rédaction de la première partie. La deuxième rassemble les points de vue des chercheurs, des autorités, des journalistes, des associations. J'ai rédigé les 13 recommandations de ce rapport et j'espère qu'elles susciteront l'adhésion du plus grand nombre.

### **Raphaëlle BELLANDO, Université d'Orléans**

Au fil de nos réunions, nous avons vécu des avancées et des reculs. Nous avons obtenu de nombreux éclaircissements sur la nature des données. Nous avons pu en établir une typologie qui nous a permis d'avancer dans nos travaux. J'ai appris beaucoup sur les problèmes techniques et les délais qui conditionnent parfois l'accès aux données. Depuis 2007, le développement de l'accès aux données statistiques financières est largement évoqué, mais il reste un certain nombre d'actions à mener en ce domaine. C'est l'objectif de ce rapport que je trouve en définitive constructif et mesuré. Ainsi, dans les trois dernières recommandations, nous abordons les données dont la confidentialité est prévue par les lois européennes et nous proposons de les ouvrir dans le respect de ces lois, mais de façon plus transparente.

En tant que chercheuse, je voudrais ajouter que la recherche française menée dans les universités dans le domaine de l'économie bancaire et financière poursuit un objectif qui coïncide parfaitement avec celui du régulateur. Comprendre les comportements financiers ne peut qu'éclairer le régulateur. Or celui-ci dispose, dans les universités, d'une « main-d'œuvre » désintéressée qu'il n'utilise sans doute pas suffisamment. Des problèmes de confidentialité se posent, mais les intérêts convergent. Il conviendrait donc de réfléchir à instaurer une meilleure coopération entre la recherche et les instances de régulation. Nous avons relevé des progrès ; il s'agit maintenant de les poursuivre.

### **Renaud LACROIX, Banque de France**

Je souscris à ces propos. Au sein de la Banque de France, nous mesurons parfaitement l'importance de mettre à disposition des chercheurs des données de qualité et très fines. Cela permettrait notamment de diminuer l'écart qui peut exister aujourd'hui avec la recherche réalisée sur les données anglo-saxonnes. La Banque se préoccupe de ce sujet depuis quelques années déjà. Fin 2011, nous avons d'ailleurs mis en place les premières procédures formalisant la mise à disposition des données auprès des chercheurs sur la base d'une instruction aussi objective que possible de leur demande. Cette procédure fonctionne depuis 2012. Elle mérite sans doute d'être améliorée et certains points du rapport vont d'ailleurs dans ce sens.

Rappelons-nous néanmoins que nous nous trouvons dans un environnement contraint. L'objectif de mettre à disposition sans coût les données publiques paraît tout à fait recevable. Cependant, dès lors qu'une donnée « publique », parce que figurant sur le site d'une banque commerciale, est collectée par le biais

d'une réglementation européenne de nature statistique ou prudentielle, elle devient confidentielle, en vertu de cette réglementation. Cette dimension juridique nous fait basculer alors dans une problématique plus complexe qui aura été source de débats animés au sein du groupe.

S'agissant de la nature des données, rappelons aussi que les données brutes constituent les données que nous recevons des agents déclarants. Cette donnée brute va faire l'objet de contrôles et traitements ; elle va être éventuellement corrigée et amendée pour devenir une donnée statistique. Certaines des informations que nous collectons auprès des déclarants vont faire l'objet de ce processus de transformation complexe ; d'autres non, parce que l'étape de contrôle et de transformation en statistique est effectuée à un niveau plus agrégé. Au niveau de granularité le plus fin, certaines données possèdent un label de qualité permettant d'envisager leur diffusion auprès des chercheurs. Pour d'autres données, la démarche paraît plus difficile, car tous les contrôles ont été effectués à un niveau plus agrégé.

Nous avons également évoqué la nécessité de mettre à disposition les informations gratuitement. Cet objectif paraît louable, mais la Banque et sa direction générale des statistiques que je représente ici doivent faire face à des contraintes budgétaires fortes. Les auditions ont pu montrer que développer des procédures ou des infrastructures qui permettent un traitement automatisé peut coûter très cher, jusqu'à plusieurs centaines de milliers d'euros. Bien sûr, nous pouvons considérer qu'au regard des gains que nous pouvons escompter des travaux des recherches, ces dépenses seront très rapidement amorties, mais en l'occurrence ces questions budgétaires se posent de manière aiguë. Nous en avons débattu au sein du groupe. Il n'existe pas de solution réaliste autre qu'une priorisation et un étalement dans le temps des développements qui pourraient être effectués.

Une bonne appréhension des contraintes techniques présente de l'importance si nous souhaitons développer significativement la mise à disposition de données auprès des chercheurs. Aujourd'hui, ces opérations sont très largement effectuées au cas par cas, car il n'existe pas deux demandes identiques. L'automatisation se révèle certainement nécessaire pour certaines tâches, mais elle ne servira pas automatiquement pour toutes les demandes. Dans la mesure où nous préconisons une approche pragmatique et progressive pour augmenter la diffusion de données auprès des chercheurs, les recommandations doivent s'inscrire dans cette ligne.

## **2. Échanges avec la salle**

### **Denis MARIONNET, Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)**

Tout d'abord, à titre personnel mais également en tant que représentant de l'ACPR dans ce groupe de travail et dans cette commission, je partage entièrement l'objectif de mettre à disposition un plus grand nombre d'informations et de favoriser la transparence. La demande de la société me paraît tout à fait justifiée. Ce pré-rapport constitue un important travail de recherche, de compilation d'informations et de contributions des différentes parties prenantes. Néanmoins, pour des contraintes de calendrier, ce pré-rapport mérite d'être encore complété, enrichi, voire rectifié sur certains points.

Pour l'ACPR, il y a deux principaux obstacles à la mise à disposition de données individuelles ; ce n'est pas un obstacle culturel, les obstacles sont de nature juridique et budgétaire.

S'agissant de l'obstacle juridique, dans sa partie générale, le rapport, ainsi que les recommandations, ne mentionne aucunement le secret professionnel auquel sont soumis l'ACPR et ses agents d'après la loi. J'avais pourtant communiqué toutes les informations nécessaires à ce sujet dès la deuxième séance de notre groupe de travail. Cette première partie du rapport ne met en avant que le secret statistique, alors que les dispositions du secret statistique ne sont pas juridiquement applicables à l'ACPR. L'ACPR applique la loi et ne peut donc pas communiquer de données, qu'elles soient individuelles ou agrégées, même si elles sont publiques par ailleurs. Les juges interprètent très strictement le secret professionnel, qui peut donner lieu à des sanctions pénales, et considèrent que le fait qu'une information soit notoire ne suffit pas à délier les agents de leur devoir de respecter ce secret professionnel. À ce titre, la recommandation n° 13 du pré-rapport sur la mise en place d'un comité chargé d'étudier les demandes d'accès se révèle inopérante en l'état actuel de la loi. Il faudra qu'on puisse la retravailler en groupe de travail.

Quant à l'obstacle budgétaire, dans sa partie générale, le rapport évoque bien l'ensemble des coûts de collecte des données et propose de ne pas les alourdir, car ils se révèlent déjà très élevés en France et en Europe. Néanmoins, il ne mentionne pas les coûts de diffusion ou rediffusion de l'information. C'est un aspect qui est important. Si cette plus grande diffusion s'avère bénéfique pour toute la société, ces coûts sont loin d'être négligeables et affecteraient en premier lieu les autorités de régulation (Banque de France,

ACPR, AMF). Ce point mérite au moins d'être évoqué. J'ajoute que l'ACPR est une autorité indépendante adossée à la Banque de France, qui dispose d'une autonomie financière, dans la limite du produit des contributions versées par les organismes assujettis. De ce fait, le budget de l'ACPR sert à l'exercice de ses missions, qui sont fixées par la loi et dans lesquelles ne figure pas la rediffusion des données individuelles qu'elle collecte. Cela me paraît fondamental et devoir être retravaillé.

Je ferai parvenir au groupe de travail dans les tout prochains jours des commentaires et propositions d'amendements pour améliorer et enrichir le rapport, mais je souhaiterais que le groupe de travail puisse se réunir une nouvelle fois afin de débattre des recommandations proposées par le président mais qui n'ont pas pu faire l'objet pour l'instant de débats au sein du groupe de travail – le premier débat finalement a lieu aujourd'hui. Et qu'on puisse aboutir, au moins sur les recommandations concernant les autorités de supervision, à un compromis et qu'au moins les autorités puissent être consultées voire associées de façon à ce que l'on puisse assurer ensuite une meilleure mise en œuvre de ces recommandations. Sinon, on émet des recommandations qui risquent de ne pas aboutir.

### **Carine ROMÉY, Autorité des marchés financiers (AMF)**

Les autorités de régulation ont participé activement à ce groupe de travail, car elles étaient ouvertes aux préoccupations qu'il défendait. Les reportings bancaires concernent moins l'AMF et les données de marché sont souvent diffusées par d'autres acteurs (les *data vendors* – et les Bourses notamment) qui n'étaient pas présents dans ce groupe de travail. Je souscris néanmoins aux remarques de l'ACPR. Nous poursuivons en effet des missions spécifiques de surveillance des marchés et nous n'avons pas à proprement parler de mission « statistiques » liée à la diffusion des données. Entre régulateurs, il nous faut parfois attendre des changements législatifs pour obtenir certaines données individuelles qui ne peuvent être utilisées que dans le cadre de notre mission de surveillance des marchés et de certains acteurs, et auxquelles les autres directions (notamment des Études) ne peuvent accéder pour des raisons de confidentialité des données. Ces contraintes ne correspondent pas forcément à des blocages culturels ; elles sont surtout de nature législative. Ce rapport pourrait d'ailleurs permettre aux autorités politiques de prendre conscience de ces enjeux de mission statistique et de rediffusion de la donnée. L'AMF reste une petite entité de 500 personnes dont le budget se révèle très contraint. Compte tenu du contexte, la diffusion de données ne constitue pas forcément sa priorité. Nous essayons toutefois d'accueillir des chercheurs et d'ouvrir nos bases en les anonymisant, même si ces démarches s'avèrent coûteuses.

### **Olena HAVRYLCHYK, Université de Lille 1**

Je suis chercheuse en économie bancaire et j'utilise les données bancaires individuelles confidentielles de plusieurs pays. Je partage les propos de Raphaëlle Bellando. Les chercheurs poursuivent les mêmes objectifs que le régulateur. Nous ne faisons pas de la recherche pour réaliser des publications, mais pour comprendre la manière dont l'économie fonctionne, évaluer les politiques économiques et apporter des solutions. Monsieur Lacroix, vous avez évoqué la procédure d'accès aux données individuelles. J'en entends parler depuis de nombreuses années déjà. Est-elle ouverte aux chercheurs externes ? Quelle solution avez-vous trouvée pour anonymiser les données des banques ? La Bundesbank me paraît constituer le meilleur exemple pour la France. Sur son site, elle affiche très clairement la façon dont nous pouvons accéder aux données. Pensez-vous pouvoir faire de même ? Pour lever l'obstacle juridique, je vous suggère d'utiliser la solution de la Banque d'Angleterre, qui embauche les chercheurs externes, même pour deux semaines, afin de leur permettre d'accéder à ses données. De nombreux autres pays procèdent d'ailleurs de la même manière. Je souhaiterais enfin vous faire part de mon expérience vis-à-vis des données de la Banque de France. J'ai postulé pour obtenir des données de la Banque de France en 2012 et je n'ai pas obtenu de réponse. J'ai assisté à une réunion du Cnis en octobre 2013 au cours de laquelle Monsieur Lacroix avait présenté cette procédure d'accès. J'ai de nouveau envoyé ma demande, toujours en vain à ce jour.

### **Denis DURAND, CGT**

Je retiens des interventions précédentes que ce rapport vient à son heure et va se révéler particulièrement utile. Je souhaiterais qu'il constitue l'occasion de libérer Monsieur Marionnet et son institution des contraintes qui gênent leur contribution à l'information des chercheurs, en préconisant explicitement que l'ACPR, l'AMF et la Banque de France soient investies d'une mission officielle de collecte et de diffusion d'informations précises sur l'état des institutions financières, avec toutes les capacités, voire les obligations juridiques qui s'y rattachent. Je me souviens que nous débattions déjà au sein du Cnis, voilà dix ans, sur la possibilité pour la Banque de France de reprendre la publication de ses statistiques de dépôts et crédits régionales et départementales. Nous y sommes parvenus après cinq ans de bataille. Je pense donc que

nous pourrions obtenir des améliorations pour d'autres données. S'agissant des coûts, je note que la Banque de France et l'ACPR ne cessent de se voir confier de nouvelles missions dans différents domaines et tout particulièrement dans le domaine statistique. Or elles ont toujours su trouver les moyens de remplir ces missions. Je ne m'inquiérais donc pas trop sur la contrainte financière qui pèse sur ces institutions.

### **Denis MARIONNET**

Si la contrainte juridique est levée, l'ACPR applique la loi et continuera de l'appliquer. En revanche, nous disposons d'un budget autonome, assis sur les contributions des établissements de crédit. Cet aspect devra donc être pris en compte.

### **Michel BOUTILLIER**

Nous nous trouvons à un tournant difficile. Nous vivons depuis des décennies sous le sceau du secret bancaire. Ces lois et ces contraintes budgétaires traduisent des choix historiques. Aujourd'hui, les autorités elles-mêmes appellent le changement et il importe que les autorités de régulation soient placées en face de ces contradictions qu'elles entretiennent elles-mêmes. Ces empêchements de publier et de donner aux chercheurs de la matière première traduisent quand même, à mon sens, la méfiance historique des élites françaises vis-à-vis de l'université, dont elles ne sont pas issues. Or les autorités ne cessent de déclarer qu'il faut aujourd'hui mettre en place une discipline de marché et que l'information doit devenir publique, aussi vite que possible. Au regard du faible nombre d'études bancaires de qualité menées sur les données françaises, la France se marginalise dans le monde dans le domaine de l'économie bancaire. Cette situation traduit l'effet d'une culture et d'une histoire. Il paraît clair que les hautes autorités qui ne cessent de promouvoir la publicité ne sont pas celles qui devront la mettre en œuvre. Le rapport peut sans doute être amélioré par la mention plus précise d'un certain nombre d'obstacles. Pour autant, ce texte émet des propositions ambitieuses sur certains plans quand il s'agit de gérer le passage de l'information d'un statut privé à un statut public, et moins sur d'autres, puisqu'il ne propose pas l'élargissement à des bases de données auxquelles nous n'aurons de toutes façons pas accès, mais met l'accent sur le point central du blocage. Je pense que le Cnis, à travers ce rapport, doit pouvoir interpeller les autorités sur la nécessaire évolution du droit pour le mettre en conformité avec les objectifs assignés aujourd'hui par les responsables des institutions. Le groupe de travail formule des propositions finalement assez restreintes et responsables. Certes, il ne lui revient pas d'organiser le travail des autorités de régulation, mais il peut, par son rapport, resituer les enjeux en ne passant pas sous silence les exigences de la société civile et des régulateurs eux-mêmes. Si le rapport met en scène ces arguments, il constituera un très bon rapport.

### **Jean-Pierre VILLETTELE, Banque de France**

Je n'étais pas membre de ce groupe de travail, mais j'appuierai la remarque de Denis Marionnet sur la nécessité de revoir la formulation d'un certain nombre de passages du rapport pour mieux cibler le sujet. J'évoquerai plus précisément la deuxième recommandation et l'ouverture de FIBEN. Dans ce domaine, nous sommes contraints par la loi, en l'occurrence l'article L.144-1 du code monétaire et financier. Cet article restreint l'accès à ce fichier aux seuls acteurs effectifs du financement des entreprises. En contrepartie de leur adhésion, ces acteurs s'engagent à transmettre des informations sur les financements qu'ils accordent aux entreprises non financières. À défaut de ces conditions, vous ne pouvez pas adhérer à FIBEN. Mais la loi n'est pas figée, cette base s'ouvre au fur et à mesure qu'apparaissent de nouveaux partenaires du financement des entreprises. Elle intègre ainsi depuis la fin de l'an dernier des plates-formes de financement participatif. Le projet de loi Macron prévoit (article 40 bis) une nouvelle extension de l'ouverture de FIBEN aux entreprises d'assurance, mutuelles, institutions de prévoyance et leurs sociétés de gestion. L'accès à FIBEN de ces nouvelles professions se fera en contrepartie de leur contribution à l'alimentation de la base, par des données sur les encours qu'elles portent, soit directement soit *via* des fonds de prêts à l'économie. Comme on le voit, toute nouvelle ouverture doit faire l'objet d'une évolution de la loi. Si la recommandation porte sur l'ouverture de FIBEN, elle doit donc s'adresser au législateur et non à la Banque de France. Par ailleurs, l'accès à FIBEN n'est pas gratuit puisque, là aussi, s'agissant d'une prestation pour compte de tiers, la loi nous impose de couvrir nos coûts. Aujourd'hui, lorsque des extractions de données statistiques nous sont demandées, nous les facturons. Quant à l'accès aux données individuelles par les chercheurs, nous utilisons le protocole d'accès mentionné par Renaud Lacroix.

### **Gunther CAPELLE-BLANCARD**

Je vous remercie pour toutes ces remarques. Il s'agit effectivement d'un pré-rapport et je suis très ouvert à l'idée de reformuler et préciser certains passages avant sa présentation, début juillet, au bureau du Cnis. La difficulté tient au fait que nous nous trouvons sur un terrain extrêmement mouvant. Lorsque nous faisons la

démonstration que ces données sont non-confidentielles et qu'il existe sans doute des solutions, on nous oppose des contraintes de coûts et de réglementations européennes. J'ai entendu plusieurs fois dans le cadre du groupe de travail que toutes les données collectées au titre d'une opération de supervision demeurent confidentielles et ne peuvent être mises à disposition. Pourtant, les données FIBEN sont vendues. Nous adressons nos recommandations à différents niveaux, aux autorités de supervision, mais également au législateur. Il existe quand même de nombreux paradoxes. La Banque de France avance un problème de réglementation européenne. Comment se fait-il en ce cas que 11 pays européens donnent accès gratuitement aux données ? Comment se fait-il que l'ACPR autorise certains chercheurs à travailler sur ses données ? La Bundesbank a mis en place, sur son site, un onglet spécifique pour demander l'accès aux données bancaires. Nous ne demandons pas autre chose et je doute que cela soulève un problème de coût ou de réglementation. Bien sûr, nous avons relevé des obstacles, mais nous sommes aussi attachés à y répondre point par point en nous référant à des cas précis d'institutions qui autorisent l'accès aux données, comme la Bundesbank ou les États-Unis. Le coût s'impose à tous. Plus de 3 000 études ont été publiées sur les données bancaires américaines, mais seulement 5 se fondent sur les données françaises. Ce manque d'information constitue un handicap pour la recherche et pour la connaissance du secteur bancaire et financier. Je n'ai pas trouvé trace d'un obstacle juridique. Il ne s'agit pas non plus d'un problème de coût, mais de priorité. Il existe, au sein de la Banque de France, une procédure d'accès depuis 2012, mais elle ne fait l'objet d'aucune communication. Il faut consulter un compte rendu d'une réunion du Cnis que je présidais pour obtenir l'adresse électronique d'accès. Cela ne répond pas aux exigences de la Charte du G8.

### **Renaud LACROIX**

Nous venons d'ajouter sur le site internet de la Banque la mention de l'adresse qui constitue désormais le point d'accès pour les demandes externes. La procédure concerne bien les demandes de chercheurs externes. Ces demandes sont instruites par un comité interne de la Banque qui statue sur leur sérieux et leur recevabilité au regard des règles juridiques en vigueur. Lorsque l'on explique que les autres pays donnent l'accès public aux données bancaires, il convient de préciser que cet accès concerne un périmètre de données restreint. Il ne faudrait pas laisser croire que toutes les données collectées auprès des établissements de crédit dans ces pays sont mises en accès public pour les chercheurs. Les données statistiques de la Bundesbank ne sont accessibles que *via* une procédure sécurisée semblable à celle que nous avons mise en place. La Bundesbank pratique également l'accueil sur site dans des salles sécurisées, mais cela pose des problèmes de coût. Les données publiques sont constituées par les publications financières des banques, disponibles sur les sites des banques commerciales. Il s'avère possible de récupérer ces informations pour les rassembler dans une base harmonisée, mais cette opération présente un coût élevé. Même si ces informations sont déclarées dans le cadre d'un reporting transmis à la Banque de France ou à l'ACPR, nous ne pouvons pas les récupérer directement à partir de ce reporting pour les rendre publiques, car cela contreviendrait à la réglementation.

### **Denis MARIONNET**

L'exemple de l'Allemagne est mis en avant. Il importerait, dans l'inventaire des pays (page 19 du pré-rapport), d'opérer une distinction entre les banques centrales et les autorités de supervision. En Allemagne, c'est bien la Bundesbank et non l'autorité de supervision qui met à disposition des informations confidentielles. La Banque de France propose également un accès restreint à certaines informations, mais l'ACPR ne peut faire de même.

### **Carine ROMÉY**

Les autorités de régulation accueillent des chercheurs comme le fait la Banque d'Angleterre, en leur faisant signer des clauses de confidentialité.

### **Gunther CAPELLE-BLANCARD**

La Banque centrale de Chine procède par appel d'offres et propose d'accueillir des chercheurs pour travailler sur des sujets relatifs à la politique monétaire. La Banque d'Angleterre procède également ainsi, tout comme la Banque de Hongrie. Notre recommandation consiste simplement à demander une formalisation de la procédure.

## Denis MARIONNET

La recommandation n° 11 ne me pose pas de problème. L'ACPR accueille également des chercheurs et des doctorants, mais la direction des études est de création récente (2011) et dispose de capacités d'accueil limitées.

## Gunther CAPELLE-BLANCARD

J'ai bien conscience qu'en tant qu'utilisateurs nous avons le beau rôle. Nous mettons en avant la transparence, les enjeux démocratiques, mais nous sommes conscients des contraintes et nous ne remettons pas en cause la bonne volonté des autorités.

## Dominique ALLAIN

Pour pouvoir être présenté au bureau du 2 juillet, le rapport doit être remis au secrétariat général du Cnis avant le 19 juin.

### III. LA TITRISATION EN FRANCE : NOUVELLES DONNÉES

#### 1. Présentation

#### Vincent POTIER, Banque de France

Je tiens à remercier la Commission d'avoir inscrit ce point à l'ordre du jour. Depuis plus d'un an, la presse évoque un renouveau de la [titrisation](#), une résurrection, voire un retour en grâce. Pourquoi reparle-t-on aujourd'hui de la titrisation ? En Europe, le financement de l'économie repose essentiellement sur l'intermédiation bancaire. La capacité des établissements de crédit est réduite par les contraintes réglementaires issues de Bâle III. Ils doivent donc faire de la place dans leurs bilans pour pouvoir accorder de nouveaux crédits. La titrisation constitue avant tout un outil de financement pour les entreprises, et non une fin en soi. Elle représente un moyen de transférer les revenus de certains actifs à un créancier pour rembourser une dette ou un emprunt. Ce schéma est employé par de grandes industries du secteur de l'énergie notamment. Mais la titrisation est aussi un outil de transfert de risque qui permet à des établissements de crédit de libérer des actifs de leur bilan, et ce schéma correspond à plus de 85 % des créances titrisées en France.

En 2014, de nombreuses démarches ont été engagées pour relancer le marché, à la faveur d'initiatives nationales et européennes. Au printemps 2014 ont eu lieu les premières émissions de l'ESNI (« *Euro Secured Notes Issuer* »), un organisme de titrisation bénéficiant du soutien de la Banque de France. Des titres sont émis par l'organisme à partir de créances interbancaires cédées par des établissements de crédit. Ces derniers apportent en garantie un portefeuille de créances, notamment des crédits aux PME, ce qui permet de donner une nouvelle utilisation à ceux-ci. À ce jour, seuls quelques milliards d'euros ont été titrisés par cette structure et la Banque de France attend la réponse de la BCE quant à l'éligibilité des titres émis par cet organisme au refinancement de l'Eurosystème. Un rapport conjoint de la BCE et de la Banque d'Angleterre, paru en mai 2014, remet en avant l'utilité de la titrisation dans le financement de l'économie, tout en rappelant les contraintes de marché et les risques soulevés par la titrisation en termes de stabilité financière. Les deux institutions plaident pour une titrisation de qualité et pour un marché efficace.

Dans le cadre des politiques non conventionnelles de la BCE, un programme avait été lancé de rachat des ABS (« *asset-backed securities* »), c'est-à-dire de titres adossés à des actifs, émis par des organismes de titrisation selon des critères d'éligibilité stricts sur la qualité des sous-jacents et leur provenance. Fin 2014, en France, un décret est venu modifier le Code des assurances pour élargir les catégories d'investisseurs qui peuvent acheter des titres émis par les organismes de titrisation. Depuis 2013, les sociétés d'assurance pouvaient investir dans des fonds de prêt à l'économie. Avec ce décret, la catégorie est élargie aux mutuelles et aux instituts de prévoyance. Ces fonds de prêts à l'économie prennent la forme d'organismes de titrisation et peuvent accorder des prêts à des entreprises, puis les titriser. De tels fonds ont notamment été mis en place en 2013 par la Caisse des Dépôts et Consignations dans l'objectif d'atteindre chacun un milliard d'euros de financement. Le périmètre des entreprises éligibles à ces prêts a également été étendu par le décret. Ces différentes mesures visent à relancer le marché de la titrisation en facilitant l'accès aux investisseurs ou en renforçant les structures.

Au dernier trimestre 2014, les encours de bilan de la zone euro ont évolué de manière positive pour la première fois depuis plus de deux ans. Il faut voir dans cette progression l'influence des organismes de titrisation irlandais et espagnols. La part de marché des organismes de titrisation français n'a cessé de progresser depuis 2012 dans le paysage européen de la titrisation, passant de 10 à 12 %. Sans surprise, à la fin de l'année 2014, les prêts immobiliers résidentiels qui sont principalement titrisés en France recouvrent les trois quarts des volumes du marché de la titrisation. Le financement de l'économie figure dans les 5 % de prêts aux entreprises et les 2 % correspondant aux CLO (« *Collateralized loan obligations* »), des titres émis à partir des portefeuilles de prêts aux entreprises garantis. Le total de 7 % représente une poche de 10 milliards d'euros d'investissement, en progression de 1 à 2 milliards d'euros sur l'année 2014.

Le suivi des statistiques européennes sur le marché de la titrisation a été renforcé par le règlement de la BCE n° 1075/2013. La première déclaration réalisée sur ces nouvelles données reprenait les données arrêtées au quatrième trimestre 2014. Par cette nouvelle obligation, la BCE souhaitait améliorer la collecte sur les caractéristiques des emprunteurs initiaux en examinant la contrepartie initiale des créances titrisées. Cet exercice se heurte toutefois à une difficulté, car le bilan des organismes de titrisation fait apparaître à l'actif les créances cédées, mais ne mentionne pas forcément l'emprunteur initial. Ces nouvelles données ne font pas l'objet d'une rétopolation ; elles ne sont pas non plus encore accessibles au public, mais elles devraient l'être prochainement, sans doute lorsqu'elles seront fiabilisées.

Dans le processus de titrisation, un emprunteur initial (ou « contrepartie initiale ») souscrit un emprunt auprès d'un établissement de crédit. Ce dernier (« cédant ») cède cet actif à un organisme de titrisation qui émet des ABS adossés à ces actifs et les revend à différents investisseurs. Aujourd'hui, dans les statistiques disponibles, nous connaissons la sectorisation de la contrepartie initiale uniquement lorsque le cédant est une IFM de la zone euro. Ces informations recouvrent une très large partie de la titrisation, mais elles n'en donnent pas une image complète. La BCE a pour objectif de connaître le secteur entrepreneur auquel appartient la contrepartie, quel que soit le cédant. La banque centrale souhaite également que les créances interbancaires puissent être intégralement identifiées, d'autant qu'une part non négligeable de l'actif des organismes de titrisation correspond à des créances interbancaires cédées, garanties le plus souvent par un portefeuille. Plus accessoirement, en accord avec la réforme des statistiques monétaires, nous disposons désormais d'une sectorisation plus fine des contreparties des créances titrisées dans la zone euro, une sectorisation élargie aux OPC non monétaires et assimilés. Enfin, une catégorie supplémentaire a été ajoutée par la BCE pour identifier la titrisation du risque d'assurance, qui vient s'ajouter aux titrisations classiques. Cette titrisation, qui s'apparente à de la réassurance, n'est pas pratiquée en France et doit faire l'objet d'un agrément par l'ACPR.

Vous trouverez sur le site de la BCE toutes les données. Les données de titrisation sont également exploitées dans le cadre des travaux sur le système bancaire parallèle. Vous pouvez accéder aux données sur le site du CSF (Conseil de stabilité financière).

En termes de perspectives, la Commission européenne a lancé début 2015 une consultation sur une « *titrisation simple, transparente et standardisée* ». Cette consultation s'inscrit dans le cadre du projet de l'union des marchés de capitaux et a pour objectif de pouvoir définir les critères « *pour un marché durable et une titrisation de bonne qualité* » selon les propres termes de la Commission. Celle-ci communiquera les premiers résultats de ces consultations le 8 juin prochain. À l'échelle nationale, enfin, un nouveau plan comptable des organismes de titrisation est en cours d'élaboration. Il devrait être présenté en 2015 au collège de l'Autorité des normes comptables (ANC).

La titrisation n'est pas une fin en soi. Elle constitue un outil de financement qui doit être transparent, maîtrisé par l'ensemble de ses acteurs, et contrôlé par les autorités compétentes.

## **2. Échanges avec la salle**

### **Gunther CAPELLE-BLANCARD**

Il s'agit d'un sujet technique, mais fondamental, puisque la crise financière a démarré avec des problèmes liés à la titrisation. Le site de la BCE publie-t-il des données agrégées ou individuelles ?

### **Vincent POTIER**

Le site de la BCE publie des données agrégées pour la titrisation des organismes de titrisation français, et pour les organismes de chaque pays.

## **Gunther CAPELLE-BLANCARD**

Pouvons-nous accéder aux données individuelles par organisme ?

## **Vincent POTIER**

Je vous renvoie à la procédure d'accès aux données dont nous venons de parler.

## **Delphine MOREAU**

Ces données suivent là le même principe que pour les autres statistiques monétaires et financières. La BCE met à la disposition du public des données macroéconomiques par pays ; elle choisit de publier certaines séries et pas d'autres. Il existe un écart entre la donnée reçue par la BCE et exploitée pour ses missions et celle qu'elle choisit de mettre à la disposition de tous en accès gratuit. Aucune donnée individuelle n'est intégrée dans cet accès.

## **Vincent BIAUSQUE, Insee**

À l'actif, les organismes de titrisation déclarent-ils des titres ou des crédits ? La cession des titres passe-t-elle hors bilan ? Ces organismes ont-ils accès au marché interbancaire ?

## **Vincent POTIER**

Au bilan, vous pouvez retrouver à la fois des prêts et des titres, et les deux peuvent être titrisés.

## **Vincent BIAUSQUE**

Si un crédit est consenti à une entreprise, apparaît-il à la fois à l'actif des banques et à l'actif des organismes de titrisation ?

## **Vincent POTIER**

Non. Il s'agit là de cessions parfaites. Lorsqu'une banque accorde un prêt à une entreprise et décide de le titriser, elle cède ce prêt à l'organisme de titrisation. Celui-ci passe ainsi de l'actif de la banque à l'actif de l'organisme de titrisation, sans phénomène de double compte.

## **Adeline BACHELLERIE**

Cette cession est parfaitement retraitée dans les comptes nationaux. Le crédit est alors considéré comme s'il avait été accordé par l'organisme de titrisation et non par la banque.

## **Vincent POTIER**

Lorsqu'un prêt est cédé, il arrive au bilan de l'organisme de titrisation, mais d'autres portefeuilles peuvent également être garantis. Ces garanties reçues comptablement resteront en dehors du bilan.

## **Vincent BIAUSQUE**

Si la banque octroie un maximum de crédits, mais les cède tous, elle n'en porte plus dans son bilan.

## **Delphine MOREAU**

Effectivement. Ce mécanisme est utilisé comme un outil d'allègement des bilans bancaires. Ces cessions permettent aux banques de sortir les prêts de leur bilan et de prendre de nouveaux engagements en retrouvant des capacités financières. La confusion peut venir du fait que la banque conserve la gestion de ce prêt vis-à-vis du client et continue de recouvrer la dette. Dans les crédits aux ménages, par exemple, le contrat prévoit que la créance peut être cédée à un organisme de titrisation, mais le particulier continuera de verser sa mensualité à la banque.

## **Vincent BIAUSQUE**

Ces organismes ont-ils accès au marché interbancaire ?

**Vincent POTIER**

Non.

**Jacques BOURNAY**

La banque ne possède plus l'actif, mais elle perçoit le revenu.

**Delphine MOREAU**

Non. Le montage se révèle transparent pour le client qui conserve son lien avec sa banque et n'entretient aucune relation avec l'organisme de titrisation. En revanche, un contrat liant l'établissement bancaire et l'organisme de titrisation prévoit les modalités de reversement des créances attachées à la dette. Il faut tout de même savoir que les organismes de titrisation sont gérés par des sociétés de gestion qui appartiennent la plupart du temps aux établissements bancaires ; il existe des liens financiers entre eux.

**Adeline BACHELLERIE**

Dans les comptes nationaux non financiers, ces sommes sont considérées comme des commissions.

**Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN**

Les crédits aux PME constituent-ils des actifs suffisamment simples pour faire l'objet d'une titrisation ? Existe-t-il un vrai potentiel quand on sait que les crédits aux PME représentent 5 % à l'actif du secteur bancaire français ?

**Vincent POTIER**

Le potentiel existe. La consultation de la Commission européenne vise justement à pouvoir définir à partir de quand un actif est de qualité et offre une transparence suffisante. L'un des freins de la titrisation pour un investisseur tient à pouvoir examiner le portefeuille de créances cédées et se faire l'idée la plus juste possible du risque qu'il prend en investissant et de la qualité des crédits sous-jacents. Des critères seront définis dans le cadre de la consultation.

**Delphine MOREAU**

Aujourd'hui, la titrisation représente 140 milliards d'euros de créances dont 10 milliards d'euros proviennent de sociétés non financières. Jusqu'à présent, le dispositif reste sous-utilisé. Même si le gisement des crédits aux PME reste relativement restreint, si nous arrivons à en exploiter un sous-ensemble significatif, nous pourrions développer une dynamique de marché notable.

**Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN**

Lorsque vous précisez que la titrisation permet de faire de la place dans le bilan bancaire, cela signifie-t-il que la banque profitera de cet espace disponible pour octroyer davantage de crédits ? Existe-t-il des données disponibles pour réaliser des études de ce type ?

**Vincent POTIER**

C'est une opportunité que possède la banque.

**Denis MARIONNET**

C'est bien l'objectif de la titrisation. Celle-ci permet en effet aux établissements de continuer à financer l'économie et à développer leurs capacités de prêt.

**Caroline LE MOIGN, Assemblée nationale**

Je n'ai pas saisi quelle était la nouveauté des données. Le site de la BCE publie depuis longtemps des données sur les organismes de titrisation. Sur les données françaises présentées au Cnis l'an dernier figurait déjà la contrepartie. Par ailleurs, les données de titrisation publiées sur le site de la Banque de France ne sont pas exploitables, puisqu'elles sont publiées sous forme de fichiers PDF dans lesquels tous

les graphiques ne sont pas détaillés. Le site de la BCE permet, au contraire, de télécharger des fichiers Excel. Cette évolution constituera-t-elle une opportunité de publier ces données sous un format exploitable ?

### **Thierry PHILIPPONNAT**

Je travaille dans le domaine associatif sur les questions de réglementation financière et je suis membre du collège de l'AMF, même si j'interviendrai ici à titre personnel. Il existe deux acceptions du terme de qualité des données. Dans sa première acception, la qualité porte sur la transparence, la gouvernance, la structuration de la titrisation. Dans sa deuxième acception, la qualité porte sur les actifs sous-jacents aux véhicules de titrisation. Le débat est ouvert au niveau de la consultation lancée par la Commission européenne. Il importe de clarifier ce point. Si nous exigeons des actifs d'une qualité minimale, nous risquons de retomber dans des questions de rating, de capacité pour les régulateurs d'identifier ce qui constitue un actif de qualité et de possibilité pour le marché de fixer un juste prix sur un actif.

### **Denis DURAND**

Cette remarque me paraît très importante. Il faut bien distinguer ces deux aspects. S'agissant de l'impact de la titrisation sur l'actif des banques, je pense qu'il convient d'intégrer le fait que les organismes de gestion des organismes de titrisation sont généralement adossés aux banques et que l'une des activités des banques va consister à assurer la liquidité de ces organismes et donc à leur prêter. C'est d'ailleurs ce mécanisme qui a provoqué la crise des *subprimes* dans l'un des marchés les mieux régulés et les plus encadrés du monde. La qualité des actifs pose également la question du potentiel. J'ai souvenir d'avoir participé à une discussion au Conseil national de l'industrie sur ce potentiel de la titrisation dans le contexte du financement des PMI. Il en ressortait que l'un des obstacles au développement de la titrisation résultait du fait que les organismes qui sont susceptibles de s'engager dans ces opérations sont d'abord et avant tout à la recherche de rentabilité. Or qui dit rentabilité, dit risque. Pour revêtir un intérêt, la titrisation doit reposer sur des actifs qui présentent un risque.

### **Delphine MOREAU**

La Banque de France fournissait déjà ces informations par le passé et s'en servait pour des études ponctuelles, mais elles sont désormais exigées au niveau européen pour l'ensemble des pays. Nous travaillons avec les services de diffusion à un élargissement des séries que nous pourrions mettre à disposition pour la France. Nous avons bâti un plan de travail progressif visant à enrichir la base de données *Webstat* pour intégrer des données de nouvelle nature. Aujourd'hui, les données françaises sont accessibles sur le site de la BCE de manière agrégée. Nous n'avons pas associé les séries aux études par le passé. Nous examinerons comment intégrer ce sujet dans le plan d'élargissement de la diffusion.

Quant aux aspects en débat, vous avez eu raison de rappeler qu'il faut tenir compte de deux niveaux. L'un d'eux concerne plus particulièrement la gouvernance et les relations entre les établissements bancaires, les organismes de titrisation et les investisseurs, et implique la diffusion d'un certain nombre d'informations. De toute façon, il faut que les trois parties en retirent un certain intérêt économique et comme pour d'autres produits, plus le risque se révèle élevé, plus la rentabilité peut l'être aussi. Néanmoins, l'encadrement de ce risque a montré ses limites par le passé. La Commission européenne cherche aujourd'hui à tirer les enseignements de ces expériences passées et à identifier les nouveaux cadres qui pourraient être imaginés pour favoriser ce marché tout en essayant de lisser les risques d'instabilité financière.

### **Gunther CAPELLE-BLANCARD**

Une étude réalisée aux États-Unis montre que ce sont les banques les plus souples en matière d'octroi de crédit qui ont le plus titrisé. Or cette situation n'a pu être mise en évidence que grâce à des données individuelles. Avec les données agrégées, nous ne répondrons jamais à ces questions.

### **Christian PFISTER**

Dans l'étude en cause, les chercheurs ont eu, je pense, accès aux dossiers individuels de crédit. En France, le contexte institutionnel est différent ; ainsi, une décision du Conseil Constitutionnel a interdit la communication de données de fichiers positifs.

## Iç. ENQUÊTE PRÉSENTÉE POUR OPPORTUNITÉ : ENQUÊTE CRÉDIT-BAIL

**Ronan MAHIEU**

Cette [enquête](#) est conduite depuis presque 50 ans. Elle a déjà été présentée pour information à la commission Entreprises, le 1<sup>er</sup> avril dernier. Cette enquête exhaustive vise toutes les unités légales habilitées à conduire des opérations de crédit-bail et cherche à évaluer leur activité. Relativement légère, elle dure environ 45 minutes. Elle permet à la fois de dresser une vision complète des bilans en comptabilité nationale et fournit des éléments déterminants pour estimer l'investissement et le niveau du produit intérieur brut en comptabilité nationale.

*La commission Système financier et financement de l'économie émet un avis d'opportunité favorable à l'unanimité sur cette enquête.*

### CONCLUSION

**Gunther CAPELLE-BLANCARD**

Je vous remercie pour votre participation. Le bureau se réunira début juillet. Dans l'intervalle, je prendrai en compte vos remarques sur le pré-rapport et le Cnis organisera une dernière réunion du groupe de travail à cette fin.

Notre commission se réunira à nouveau le 5 novembre 2015, conjointement avec la commission *Environnement et Développement durable*, pour évoquer le financement de la transition écologique et l'investissement socialement responsable.

La séance est levée à 17 heures 50.

---

## DOCUMENTS PRÉPARATOIRES

---

- [Pré-Rapport du Groupe de travail du Cnis sur l'accessibilité aux données relatives au secteur bancaire et financier – Version soumise à échanges en commission - Commission Système financier et financement de l'économie - 2015 - 1re réunion](#)
- [La titrisation en France : évolutions récentes - Commission Système financier et financement de l'économie - 2015 - 1re réunion](#)
- [Enquête annuelle crédit-bail - Commission Système financier et financement de l'économie - 2015 - 1re réunion](#)

---

## DOCUMENTS COMPLÉMENTAIRES

---

- [Connaissance des circuits de financement de l'économie - L'apport des comptes nationaux en qui-à-qui - Banque de France - Diaporama](#)
- [Utiliser le TOF en qui-à-qui pour évaluer les dividendes reçus - Insee - Diaporama](#)
- [Présentation du Pré-rapport sur l'accessibilité aux données relatives au secteur bancaire et financier](#)
- [La titrisation en France - Nouvelles données - Banque de France - Diaporama](#)

---

AVIS D'OPPORTUNITÉ

---

Enquête Crédit-bail

## AVIS D'OPPORTUNITÉ

### *Enquête crédit-bail*

---

*Type d'opportunité* : reconduction d'enquête existante

*Périodicité* : enquête annuelle

*Demandeur* : Insee, Direction des études et des synthèses économiques - Département des comptes nationaux - Division synthèse générale des comptes

Au cours de sa réunion du 29 mai 2015, la commission *Système financier et financement de l'économie* a examiné le projet d'enquête crédit-bail.

Cette enquête, qui existe depuis 1966, est la seule source qui permet de mesurer la répartition des contrats de crédit-bail entre les différents secteurs d'activité et les différents secteurs institutionnels.

Cette forme d'investissement représente une part importante de l'investissement national (environ 7 %). Sa connaissance est donc nécessaire pour l'analyse économique des entreprises et des secteurs. Les résultats de cette enquête sont utilisés par la Comptabilité nationale pour calculer la composante crédit-bail de la FBCF pour l'ensemble des secteurs et par secteur institutionnel. Ils permettent également de calculer la valeur ajoutée des secteurs institutionnels (et donc le PIB) en fournissant une estimation des « loyers » inclus dans les consommations intermédiaires issues des comptabilités des unités institutionnelles.

L'enquête permet également de calculer la dette de chacun des secteurs institutionnels liée aux contrats de crédit-bail. Elle permet ainsi de calculer la dette publique en évaluant la partie liée aux contrats de crédit-bail.

Les unités ciblées par cette enquête sont les entreprises ayant réalisé des contrats de crédit-bail mobilier ou immobilier ou de la Location avec Option d'Achat (LOA) mobilier, ainsi que des SOFERGIE (sociétés pour le financement de l'énergie), dont la liste est tenue par l'ASF (Association des Sociétés Financières). L'enquête s'adresse ainsi à 128 entreprises – 60 % ont pour code NAF 64.91Z (crédit-bail), 21 % sont en 64.19Z (autres intermédiations monétaires) et 14 % sont en 64.92Z (autre distribution de crédit).

Il s'agit d'une enquête exhaustive couvrant la France métropolitaine et les DOM. La collecte se fait par courrier postal et par possibilité de répondre via dépôt de fichier Excel sur site sécurisé. Cette collecte informatisée est en progression depuis sa mise en place en 2010 (en 2014, 72 % des entreprises répondantes ont utilisé ce mode de réponse). Il est prévu de basculer progressivement sur une collecte totalement informatisée au sein du dispositif *Coltrane*.

Cette enquête étant ancienne, il n'y a pas de concertation organisée mais des contacts réguliers existent entre les différents services concernés, en particulier entre l'Insee et la Banque de France pour garantir l'exhaustivité de la liste des entreprises à interroger.

Les résultats seront prioritairement utilisés par les comptes nationaux et sont publiés chaque année sur le site internet de l'Insee.

Le Président, après avoir entendu la Commission, émet un **avis d'opportunité favorable à cette enquête**.

**L'opportunité est accordée pour cinq années** à compter de l'année suivant celle de délivrance de l'avis d'opportunité.