



# **Les comptes financiers trimestriels et leur utilisation**

**Dominique Durant**

**CNIS**

**20 octobre 2005**

# Plan de l'intervention

## **1. Principes de construction des comptes financiers trimestriels**

1.1 adossement aux comptes annuels

1.2 des méthodes d'estimation et de contrôle

## **2. Utilisation des comptes financiers trimestriels**

2.1 les transmissions réglementaires

2.2 les publications et sous produit

# 1. Principes de constructions des CFT

## **Les CFT doivent être cohérents avec les comptes annuels :**

- Cas où l'information annuelle est l'information trimestrielle
- Cas où l'information trimestrielle est moins détaillée que l'information annuelle
- Cas où il n'y a pas d'information trimestrielle

## **Deux moyens principaux :**

- L'adossement aux comptes annuels
- Les méthodes d'estimation

# 1.1 l'adossement aux comptes annuels (1)

**Les CFT sont publiés dans une version à peine moins détaillée que les comptes annuels :**

- Les CFT sont disponibles en flux (F), encours (E), valorisation (V) et changements de volume (CV)

$$E_t = E_{t-1} + F_t + V_t + CV_t$$

- Le détail des secteurs et des opérations est le même qu'en annuel

# 1.1 l'adossement aux comptes annuels (2)

## **Des principes de constructions similaires :**

- Pour les titres longs, les annuels reposent sur le 4ème trimestre des CFT
  - Détermination du passif et de sa valorisation
  - Répartition entre les détenteurs de ce montant total grâce aux données comptables et à l'enquête titre
  - Détermination des stocks à l'actif grâce au cumul de flux valorisés par le même indice qu'au passif
- Pour les autres opérations, les CFT sont construits en qui-à-qui

# 1.1 l'adossement aux comptes annuels (3)

## **Calage des CFT sur les comptes annuels :**

- **Respects des égalités comptables**
  - Le flux annuel est la somme des flux des 4 trimestres
  - L'encours annuel est l'encours du 4ème trimestre
- **Effet équivalent aux croisements**
  - Les croisements matérialisent la hiérarchie des sources
  - Ils ne peuvent être réalisés au trimestre

# 1.1 l'adossement aux comptes annuels (4)

## **Le calage est réalisé en fin de chaîne :**

- Pour les années du SD, du DEF, du provisoire pour le RDM et les APU seulement
- sur certains points « libres » pour éviter des fluctuations et des révisions excessives
- Par minimisation de la somme des carrés des différences premières entre deux écarts successifs
- Lorsque deux sources sont disponibles, est sélectionnée celle qui est la plus proche des annuels
- Pour les administrations publiques, la source CP s'impose sauf si la données annuelle n'est pas calée sur la donnée trimestrielle

## 1.2. Les méthodes d'estimation et de contrôle (1)

### **Les méthodes d'estimations :**

- **Étalonnage (1,5% des séries) :**
  - MCO, MCO en glissement annuel, MCQG
  - Sélection
- **Estimations endogènes :**
  - lissage exponentiel simple ou double, modèle autorégressif pas à pas, modèle SARIMA quand on a plus de 30 points
  - sélection à partir du MAPE, du critère d'Akaiké, de la somme des carrés des écarts



## 1.2. Les méthodes d'estimation et de contrôle (2)

### **Les méthodes de contrôle :**

- **Sur les données sources en qui-à-qui :**
  - Séries exceptionnellement nulles, encours négatifs, fortes variations, ampleur des révisions
  - Interrogation des fournisseurs de données
- **Sur les résultats :**
  - validation
  - le meilleur contrôle est l'analyse économique des chiffres

## **2. Utilisation des CFT**

### **Un processus évolutif :**

- Révision en cours des réglementations européennes
- Adossement au CFT des anciennes publications nationales infra-annuelles
- De nouvelles publications

### **Des transmissions réglementaires et des publications nationales:**

- Publications nationales exhaustives
- Publications nationales ciblées

## 2.1 Les transmissions réglementaires (1)

### **Les données MUFA adressées à la BCE :**

- La Guideline MUFA du 30 novembre 2002 prévoit l'élaboration des comptes financiers de la zone euro à partir des comptes financiers nationaux
- Actuellement ne sont transmis que les secteurs non financiers et les assurances
- La Guideline est en cours en vue d'une transmission plus complète (tous les secteurs) et plus précoce (T+110 au lieu de T+130) à partir d'avril 2006
- La nouvelle guideline intégrera les comptes financiers trimestriels des administrations publiques, consolidés

## 2.1 Les transmissions réglementaires (2)

### **Les comptes trimestriels des administrations publiques et la dette trimestrielle à Eurostat:**

- Règlements CE 501/2004 et CE 1222/2004 respectivement
- Intense coopération entre :
  - la comptabilité publique qui fournit les données au format de la comptabilité nationale,
  - l'Insee qui est responsable de la dette,
  - la Banque de France qui est responsable des comptes financiers
- Des caractéristiques propres:
  - Comptes consolidés
  - Pour la dette, obligations en valeur nominale, exclusion des ICNE

## 2.1 Les transmissions réglementaires (3)

### **Le compte annuel provisoire :**

- Élaboré pour la première fois en 2004 à partir des CFT, ce qui a permis d'inaugurer:
  - En terme de données produites : la transmission d'un compte provisoire consolidé
  - En terme de technique d'élaboration des CFT : la nécessité d'inclure des données sans pouvoir les modifier (comptes du RDM, compte des APU) et de caler sur le compte provisoire
- Comme par le passé, le compte provisoire est disponible en mai, soit plus d'un mois avant la date de transmission prévue à Eurostat (30 juin)

## 2.2 Les publications nationales (1)

### **Les publications exhaustives :**

- Diffusion des comptes sous forme de séries chronologiques et sous forme de tableaux de synthèse sur le site de la Banque de France à T+140
- Présentation semestrielle d'une note de conjoncture financière devant les principaux interlocuteurs de la Banque (économistes, Ministère des finances, Insee) pour les trimestres T2 et T4
- Cette note analyse les flux cumulés sur 4 trimestres glissants. Elle sera publiée trimestriellement en 2006, sous une forme abrégée pour les trimestres T1 et T3

## 2.2 Les publications nationales (2)

### **Les publications ciblées :**

- Des publications ciblées qui se réfèrent néanmoins à une description exhaustive des financements ou des placements d'un agent économique donné
- Adossement des publications infra-annuelles existantes aux comptes financiers trimestriels (TFP, EIT):
  - On passe d'une élaboration directe à partir des données sources (bases titres, statistiques monétaires, balance des paiements), les estimations des détails manquants étant ad hoc...
  - à une élaboration à partir des CFT dans laquelle les estimations sont rationalisées par calage sur les comptes annuels
- Les nouvelles publications sont naturellement adossées au CFT : taux d'endettement, taux d'intermédiation

## 2.2 Les publications nationales (3)

### **Le tableau des financements et des placements :**

- Pour les agents non financiers (APU, ménages et ISBLSM, SNF)
- Une version agrégée comparable au TFI zone euro et une version détaillée permettant d'analyser le risque encouru par les agents sur leur portefeuille
- L'adossement en cours conduit à s'interroger sur les sources et de progresser dans la qualité des agrégats proposés



# Le TFP des agents non financiers résidents (actif)

(en milliards d'euros)

	Flux sur 4 trimestres					Flux	Encours
						trimestriels	à fin
	2004T1	2004T2	2004T3	2004T4	2005T1	2005T1	mars 2005
<b>PLACEMENTS DES ANF RESIDENTS</b>							
<b>DÉPÔTS ET TITRES À COURT TERME</b>	<b>93,2</b>	<b>62,8</b>	<b>76,8</b>	<b>93,5</b>	<b>47,2</b>	<b>-7,0</b>	<b>1 230,9</b>
Monnaie fiduciaire et dépôts à court terme	87,5	61,6	68,8	72,3	46,5	-6,5	970,2
<i>Monnaie fiduciaire</i>	2,6	2,7	3,1	3,1	3,6	-0,6	35,4
<i>Dépôts à vue</i>	27,7	20,3	21,4	24,0	24,7	-8,2	377,1
<i>Placements à vue</i>	23,7	20,2	22,9	25,2	25,4	6,2	378,5
<i>Dépôts à terme à moins de 2 ans</i>	-10,1	-6,1	-1,5	-2,0	2,6	2,2	44,0
<i>Dépôts de l'administration centrale</i>	13,1	-0,3	3,6	4,5	-2,1	-6,1	38,2
<i>Autres dépôts (à l'étranger...)</i>	30,6	25,0	19,3	17,5	-7,6	0,0	97,0
Instruments négociables à court terme	5,7	1,2	8,0	21,2	0,7	-0,5	260,7
<i>Titres de créances à moins de 2 ans</i>	-7,4	-9,9	-2,8	8,1	-2,0	-9,5	46,2
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	12,4	11,3	11,6	11,6	2,6	7,9	203,2
<i>Pensions sur titres auprès des IFM</i>	-0,5	-0,8	-1,2	0,3	0,5	0,7	2,4
<i>Autres titres à court terme (billets de trésorerie, Parts de FCC à court terme, etc)</i>	1,2	0,6	0,3	1,3	-0,4	0,4	8,9
<b>PLACEMENTS À MOYEN ET LONG TERME</b>	<b>124,9</b>	<b>120,7</b>	<b>121,7</b>	<b>138,9</b>	<b>139,6</b>	<b>32,2</b>	<b>4 518,3</b>
Dépôts à terme à plus de 2 ans	10,5	8,0	6,1	6,9	6,8	0,3	296,1
Placements de type obligataire	-1,6	-1,1	-0,5	0,9	-0,7	-1,0	181,7
<i>Titres de créances à plus de 2 ans</i>	1,3	1,2	1,3	1,6	0,8	-0,3	10,3
<i>Obligations</i>	-3,7	-0,1	-0,3	-3,5	-2,2	2,1	106,1
<i>Titres d'OPCVM obligataires</i>	0,8	-2,2	-1,6	2,9	0,7	-2,7	65,3
Placements de type actions et autres participations	71,0	72,0	76,1	89,4	77,7	6,3	2 916,3
<i>Actions cotées</i>	13,4	14,9	11,4	5,7	-3,5	-4,4	381,1
<i>Autres types de parts sociales</i>	54,4	55,0	62,1	81,2	80,9	15,3	2 458,9
<i>Titres d'OPCVM actions</i>	3,2	2,1	2,7	2,5	0,3	-4,6	76,3
Provisions techniques d'assurance-vie	54,1	50,2	50,9	57,6	63,9	21,9	923,9
<i>en unités de compte</i>	8,0	10,7	10,6	10,7	13,6	5,4	181,9
<i>en euros</i>	46,2	39,5	40,4	47,0	50,3	16,4	742,1
Autres titres d'OPCVM	-9,2	-8,4	-11,0	-15,9	-8,0	4,7	200,3
<i>Titres d'OPCVM garantis</i>	-1,3	-1,0	-9,8	-13,5	-6,4	4,9	39,0
<i>Titres d'OPCVM diversifiés</i>	-1,2	-3,1	4,3	4,0	5,3	-0,1	80,9
<i>Titres de fonds d'investissement divers (PEE, OPCVM de droit étranger, etc)</i>	-6,7	-4,3	-5,5	-6,4	-6,9	-0,1	80,4
<b>TOTAL</b>	<b>218,1</b>	<b>183,6</b>	<b>198,5</b>	<b>232,4</b>	<b>186,8</b>	<b>25,2</b>	<b>5 749,2</b>

NB : Agents non financiers : ménages, ISBLSM, sociétés non financières et administrations publiques.

## 2.2 Les publications nationales (4)

### **L'endettement intérieur total est mensuel**

- Endettement auprès des IFM résidents, auprès des non résidents ou sur les marchés de titres
- Exclut les financements par action et les crédits obtenus auprès des agents non financiers résidents
- L'adossement à l'étude se solderait par un calage a posteriori sur les trimestres publiés et concernerait essentiellement les crédits obtenus des non résidents

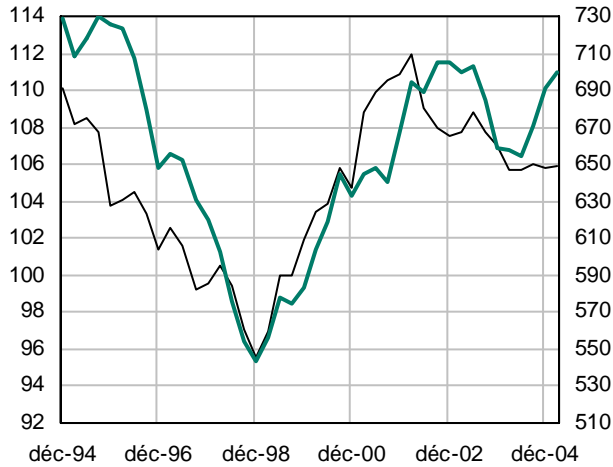
## 2.2 Les publications nationales (5)

### **Le taux d'endettement**

- Le taux d'endettement est un indicateur de la solvabilité des agents non financiers, même si aucun seuil ne peut être défini
- Endettement bancaire + Endettement sous forme de titres de dettes : cette définition exclut toute forme d'endettement entre agents non financiers
- Pour les administrations publiques, la dette s'écarte de la dette Maastricht, qui est consolidée, qui reprend les seules opérations en valeur nominale hors ICNE

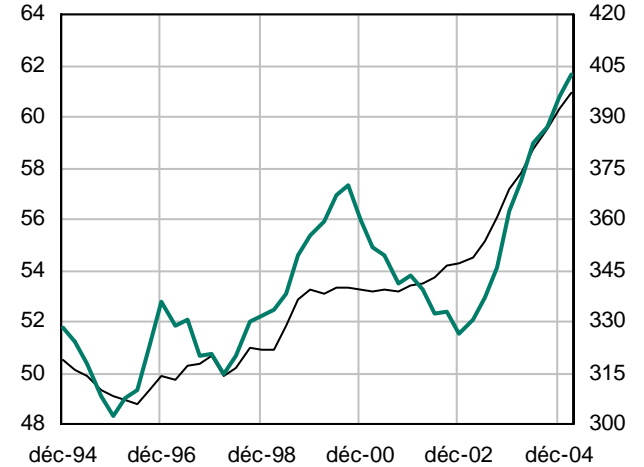
# Ratios de dette en %

## Sociétés non financières



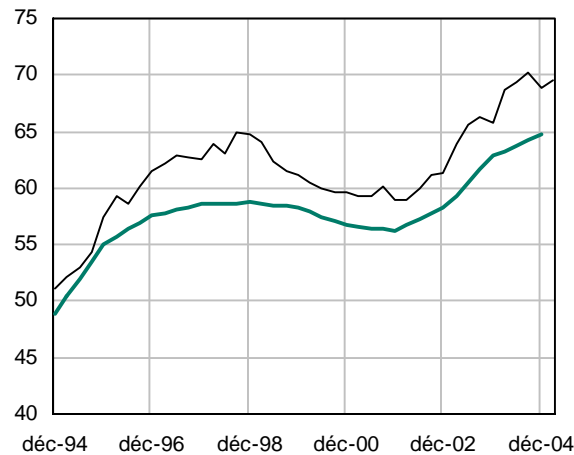
— Dette / valeur ajoutée (éch gauche)  
 — Dette / épargne brute (éch droite)

## Ménages



— Dette / revenu disponible brut (éch gauche)  
 — Dette / épargne brute (éch droite)

## Administrations publiques



— Dette/PIB — Dette Maastricht/PIB base 2000

## 2.2 Les publications nationales (5)

### **Le taux d'intermédiation**

- Publication trimestrielle
- Des concepts largement repris de la précédente publication
  - Taux d'intermédiation au sens large et au sens étroit
  - Concernant les financements accordés aux agents non financiers résidents par les IF résidentes, sous forme de crédit ou de titres
  - Des financements comptabilisés pour leurs flux nets à l'émission, des encours non valorisés
- Un toilettage méthodologique concernant le traitement des financements par actions

# Conclusion

---

## Les évolutions à venir des CFT

- La nécessité d'élaborer un qui-à-qui sur les titres longs
- Une réduction supplémentaire des délais à T+90 imposerait un réexamen coûteux des sources
- Mise à l'étude de nouvelles productions, par exemple la rentabilité des sociétés non financières