



12ème colloque de l'Association de comptabilité nationale Paris, 4-6 juin 2008

**Session n° 2
La révision 2008 du SCN93**

Mise à jour 2008 du SCN93 : un point de vue financier
Dominique Durant
Banque de France

MISE À JOUR 2008 DU SCN 93 : UN POINT DE VUE FINANCIER

Dominique DURANT
Banque de France¹

Résumé

La présente révision du SCN cherche à retracer les évolutions économiques qui sont apparues depuis la dernière mise à jour en 1993 tout en s'interdisant les changements méthodologiques d'envergure. Les multiples innovations qui ont bouleversé le paysage financier depuis 15 ans ont concentré les révisions sur la partie financière du SCN. Certaines ont emboîté le pas des réflexions qui avaient lieu au même moment en comptabilité privée dans le cadre de l'IASB, lequel a mis l'accent sur une analyse « économique » des opérations des entreprises (enregistrement des instruments potentiels dès qu'une valeur suffisamment probable peut être établie, généralisation de la valorisation au prix de marché, affectation de la propriété des actifs à l'allocataire des bénéfices et des risques...). C'est ainsi que de nouveaux instruments auparavant classés comme contingents ont vu le jour dans les comptes (stock-options, garanties standardisées) ou dans les annexes (engagements de retraite).

Les limites de temps et d'objectifs – ne pas procéder à des révisions méthodologiques majeures – ont interdit les solutions qui auraient pu heurter de front les principes actuels du SCN : les plus-values aujourd'hui enregistrées dans le compte de réévaluation et partiellement dans le compte financier, n'ont pas été introduites dans le compte d'emploi ressources, bien que des institutions financières tirent des ressources de ces plus-values, et payent en conséquence des impôts et dividendes. La distinction entre distribution courante de dividendes et rachat d'actions a été établie, mais la notion de capital financier et la segmentation entre rémunération, valorisation et transactions, reste un sujet de questionnement. L'indexation des créances en situation de forte inflation est sensée compenser les transferts de richesse réels qui ont lieu dans cette situation. L'introduction dans des comptes en valeur nominale d'un élément réel reste un sujet de réflexion. La réduction des encours de crédit qui correspond à des pertes probables, ou à une dévalorisation si on raisonne comme sur un instrument de marché, est préconisée pour mémoire chez le créancier, mais ne peut être enregistrée dans les comptes du débiteur, et donc dans les comptes « tout court » en raison du principe de symétrie. L'application de la comptabilité privée ou tout simplement la possibilité d'établir un consensus ont buté sur la définition du concept de production, la nécessaire cohérence des comptes, qui comporte l'articulation entre encours et flux et l'obligation de trouver à chaque opération une contrepartie. Ces sujets sont inscrits au programme de recherche à moyen terme. Enfin, l'amélioration du traitement de certaines opérations a bénéficié de la capitalisation de l'expérience. L'innovation institutionnelle devait également trouver sa place dans le SCN. Pour les fonds d'investissement, les travaux effectués en Europe ont été la source de l'inspiration. Le domaine financier y étant plus réglementé que dans les pays de tradition anglo-saxonne, leur description y a été plus précoce. Une clarification du classement des holdings était en outre nécessaire, de même que divers points concernant la production des banques centrales, l'or et les DTS, les dépôts interbancaires.

¹ Les vues exprimées dans ce texte sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement celles de la Banque de France.

1. Introduction

La présente révision du SCN cherche à retracer les évolutions économiques qui sont apparues de puis la dernière mise à jour en 1993 tout en s'interdisant les changements méthodologiques d'envergure. Les multiples innovations qui ont bouleversé le paysage financier depuis 15 ans ont concentré les révisions sur la partie financière du SCN. Certaines ont emboîté le pas des réflexions qui avaient lieu au même moment en comptabilité privée dans le cadre de l'IASB, lequel a mis l'accent sur une analyse « économique » des opérations des entreprises (enregistrement des instruments potentiels dès qu'une valeur suffisamment probable peut être établie, généralisation de la valorisation au prix de marché, affectation de la propriété des actifs à l'allocataire des bénéfices et des risques...). C'est ainsi que de nouveaux instruments auparavant classés comme contingents ont vu le jour dans les comptes (stock-options, garanties standardisées) ou dans les annexes (engagements de retraite).

Les limites de temps et d'objectifs –ne pas procéder à des révisions méthodologiques majeures- ont interdit les solutions qui auraient pu heurter de front les principes actuels du SCN : les plus values aujourd'hui enregistrées dans le compte de réévaluation et partiellement dans le compte financier, n'ont pas été introduites dans le compte d'emploi ressources, bien que des institutions financières tirent des ressources de ces plus-values, et payent en conséquence des impôts et dividendes. La distinction entre distribution courante de dividendes et rachat d'actions a été établie, mais la notion de capital financier et la segmentation entre rémunération, valorisation et transactions, reste un sujet de questionnement. L'indexation des créances en situation de forte inflation est sensée compenser les transferts de richesse réels qui ont lieu dans cette situation. L'introduction dans des comptes en valeur nominale d'un élément réel reste un sujet de réflexion. La réduction des encours de crédit qui correspond à des pertes probables, ou à une dévalorisation si on raisonne comme sur un instrument de marché, est préconisée pour mémoire chez le créanciers, mais ne peut être enregistrée dans les comptes du débiteurs, et donc dans les comptes « tout court » en raison du principe de symétrie. L'application de la comptabilité privée ou tout simplement la possibilité d'établir un consensus ont buté sur la définition du concept de production, la nécessaire cohérence des comptes, qui comporte l'articulation entre encours et flux et l'obligation de trouver à chaque opération une contrepartie. Ces sujets sont inscrits au programme de recherche à moyen terme. Enfin, l'amélioration du traitement de certaines opérations a bénéficié de la capitalisation de l'expérience. L'innovation institutionnelle devait également trouver sa place dans le SCN. Pour les fonds d'investissement, les travaux effectués en Europe ont été la source de l'inspiration. Le domaine financier y étant plus réglementé que dans les pays de tradition anglo-saxonne, leur description y a été plus précoce. Une clarification du classement des holdings était en outre nécessaire, de même que divers points concernant la production des banques centrales, l'or et les DTS, les dépôts interbancaires.

Cette présentation détaillera les domaines où l'innovation économique et financière a pu être prise en compte pleinement, le plus souvent en application de la comptabilité privée (stock-options, garanties standardisées, engagements de retraite) (2), des sujets qui n'ont trouvé qu'une solution incomplète parce qu'ils mettaient en cause des principes de la comptabilité nationale (traitement des plus values, des flux relatifs aux fonds propres de l'indexation des créances en situation de forte inflation, des provisions sur crédits douteux) (3). Les améliorations tirées de l'expérience (fonds d'investissement et holdings, opérations des banques centrales, dépôts interbancaires) seront évoquées en dernier lieu (4).

2. La prise en compte de l'innovation économique et financière s'inspire souvent de la comptabilité privée

En matière de description des opérations financières, la comptabilité privée a une longueur d'avance sur la comptabilité nationale. Le mouvement de réflexion qui l'a agitée au plan

international au cours des dernières décennies, l'a de surcroît portée à une analyse plus économique des opérations des entreprises financières. Pour ces deux raisons, la comptabilité nationale peut trouver avantage à s'inspirer de la comptabilité privée. C'est ainsi qu'à la suite des normes adoptées par l'IASB, le SCN 2008 étend le champ des instruments comptabilisés au bilan (ou dans ses annexes). Plus précisément, l'enregistrement des actifs conditionnels, auparavant limité aux actifs qui pouvaient être échangés sur un marché a été étendu aux actifs pour lesquels une valeur pouvait être estimée.

1.1 *Enregistrement des stock-options*

Les stock-options constituent un élément de rémunération en nature du personnel. A la date d'attribution (en anglais « grant date »), l'employeur informe ses employés qu'il leur accordera le droit d'acheter des actions à un prix déterminé (prix d'exercice) à partir d'une date déterminée (date d'acquisition ou « vesting date »). A la date d'exercice, l'employé exerce l'option si le prix de l'action sur le marché est supérieur au prix d'exercice. Dans le cas contraire, sa rémunération est nulle.

Le SCN préconise d'évaluer l'option à la date d'acquisition grâce à un modèle d'évaluation des options ou par la différence entre le prix d'exercice et le prix de marché. Ce montant est enregistré progressivement entre la date d'attribution et la date d'acquisition, dans les comptes d'emploi-ressources comme un salaire en nature, dans les comptes financiers comme un produit dérivé acquis par les salariés sur l'entreprise. Si l'enregistrement progressif n'est pas possible, le montant total de l'option est enregistré à la date d'acquisition. Une catégorie spécifique est créée à cette fin sous l'instrument produits dérivés. A partir de la date d'acquisition, le salarié détient un actif financier sur l'entreprise, mais rien n'est plus enregistré dans le compte de revenu. Les changements dans la valeur des options entre la date d'acquisition et la date d'exercice sont enregistrés en compte de réévaluation. La seule différence avec la comptabilité privée est la date à laquelle l'option est évaluée. L'IFRS2 prévoit en effet d'évaluer les options à la date d'attribution, en déduisant la valeur des options qui ne seront jamais exerçables parce que les salariés perdront leurs droits sur ces options (en quittant pas exemple l'entreprise), et en ajustant cette déduction des événements survenant entre la date d'attribution et la date d'acquisition.

Bien que cette différence puisse créer des difficultés pratiques dans la collecte d'information pour les comptes nationaux, on comprend la position de principe du SCN qui cherche à distinguer l'acquisition d'une rémunération par un employé, des calculs financiers qu'il peut effectuer une fois qu'il a acquis le libre emploi de cette rémunération. La préoccupation de la comptabilité privée est plus tournée vers l'entreprise et l'évaluation prudente de ses engagements financiers.

Dans les comptes financiers, un nouveau produit dérivé va donc apparaître au passif des entreprises et à l'actif des ménages.

1.2 *Enregistrement des garanties de crédit standardisées*

Jusqu'à présent les garanties de crédit étaient considérées par le S NA comme des actifs contingents, et à ce titre, exemptes de tout enregistrement jusqu'à leur exercice. L'analyse opérée au cours de la révision du SCN a conduit à classer les garanties de crédit en trois catégories.

Les dérivés de crédit sont négociés activement sur les marchés financiers. Ils permettent de faire prendre en charge le risque de défaut sur un crédit ou une obligation émise par une entreprise X, par un agent économique B qui n'est pas le prêteur initial A. Le « credit default swap » par exemple, consiste pour l'acheteur de protection A à verser une prime périodique. En contrepartie, si l'emprunteur X fait faillite ou restructure sa dette, le vendeur de protection B rachète l'obligation émise par X, qui a subi sur le marché une forte décote, à un prix fixé à l'avance qui est bien supérieur à la valeur de marché. Ces opérations sont d'ores et déjà enregistrées sous l'instrument « produits dérivés ».

Les garanties dites « standardisées », sont émises en grand nombre, en général pour des crédits de petits montants, en vertu d'un contrat standardisé. Le garant s'y engage à

rembourser le prêteur si l'emprunteur fait défaut. La mutualisation des risques et leur estimation sur la base de la probabilité de défaut permettent au garant d'équilibrer financièrement son activité. Cette activité peut être conduite en France par des sociétés d'assurance non-vie, telle la COFACE qui opère sur les crédits à l'exportation. Leur production est alors égale aux primes perçues, augmentées de la rémunération due aux assurés pour le placement des réserves, diminuée des indemnités versées. Elle peut également être réalisée par des sociétés de caution, qui sont placées sous le régime de la loi bancaire, et incluses dans les autres intermédiaires financiers.

C'est le traitement des opérations des sociétés de cautions qui sera amené à être modifié sous le nouveau SCN : les garanties jusqu'à présent exclues des comptes seront enregistrées au passif de ces « autres intermédiaires financiers », pour la valeur actuelle nette des paiements futurs au titre de la garantie diminuée de celle des remboursements effectués par les prêteurs. Le calcul de leur production, aujourd'hui égale aux commissions perçues, devra suivre celui de l'assurance dommage : commissions plus revenus de la propriété dus aux acheteurs de la garantie moins, plus remboursements effectués par les emprunteurs moins appels en garantie.

Les autres garanties, de nature exceptionnelles et pour lesquelles le montant des pertes ne peut être estimées continuent d'être enregistrées comme par le passé : les commissions sont enregistrées comme le paiement d'un service, les appels en garanties soit comme des transferts en capital, soit comme l'acquisition d'un actif du garant sur le garanti.

Là encore, ce traitement est cohérent avec la comptabilité privée puisque l'IAS 37 prévoit, que les instruments contingents ne doivent pas être enregistrés s'ils sont le résultat d'évènements futurs sur lesquels l'entité n'a pas de contrôle ou si leur valeur ne peut être estimée avec une suffisante fiabilité.

1.3 *Enregistrement des engagements de retraite*

Le vieillissement de la population, en accroissant le montant des engagements de retraite, a eu deux effets majeurs.

Dans les pays où les retraites sont majoritairement payées par des fonds de pension d'employeur, les sous-financements existants sont apparus de manière patente, de nombreux fonds sont passés d'un régime de prestation définie à un régime de cotisation définie. Dès lors, la différence de traitement entre les fonds « avec constitution de réserve » et les fonds « sans constitution de réserve » est apparue comme un obstacle inutile à la comparabilité des engagements de retraite. La publication de l'IAS19, qui n'opère pas cette distinction, a confirmé l'opportunité de traiter de la même manière les deux types de fonds. Dans les pays où le financement de la retraite repose sur des régimes de sécurité sociale, ces derniers ont du faire face à des déficits anticipés en réformant le mode de calcul des bénéficiaires (allongement de la durée de cotisation, réduction du taux de remplacement). Ces réformes qui devraient réduire les retraites futures des salariés vont normalement conduire au développement compensatoire de l'épargne retraite privée. Dès lors, la comparabilité des engagements devait être établie entre les deux systèmes.

Ces adaptations à l'évolution de l'environnement économique ont donné lieu à des discussions fournies, sous-tendues par un souci de comparabilité internationale. Ceci devait être facilité par le développement du raisonnement actuariel. Si le régime d'employeur à cotisation définie peut être regardé avant tout comme un moyen de redistribuer les revenus d'un individu dans le temps, et le régime de sécurité sociale comme un moyen de redistribuer les revenus entre groupe d'individus (les actifs et les retraités) à une date donnée, chacun emprunte néanmoins des caractéristiques de l'autre. Si le montant des retraites versées dépend de la durée de vie, même un régime à cotisations définies opère une redistribution entre les personnes qui meurent jeunes et celles qui vivent vieilles. Tout en tenant compte de cet aléa, un régime de sécurité sociale doit assurer une certaine neutralité actuarielle, c'est-à-dire qu'il doit redistribuer en moyenne aux individus un montant de retraite qui ne soit pas hors de proportion avec les cotisations versées.

Des solutions ont été adoptées ; des questions sont encore à préciser.

Les fonds de pension d'employeurs, qu'ils soient avec ou sans constitution de réserve, à cotisation ou à prestation définie donnent lieu dans les comptes aux enregistrements suivants :

La cotisation est calculée sur base actuarielle, c'est-à-dire égale à l'accroissement de la valeur actualisée des engagements de retraite que le salarié a accumulé pendant la période en application de la formule de calcul de ses bénéficiaires, plus les frais de gestion du fond. Ce montant peut être décomposé diversement. Il comporte en effet :

- l'accroissement de la valeur actualisée des engagements de retraite qui résulte du simple passage du temps. Pour que la neutralité actuarielle soit respectée, cet accroissement doit être au moins égal aux revenus de la propriété dus aux salariés au titre du placement des fonds. Il peut être inférieur.
- Une partie qui est effectivement versée par l'employeur : dans les fonds à cotisation définie, les engagements sont entièrement couverts par des actifs, la partie effectivement versée est égale à la cotisation actuarielle. Ce n'est pas toujours le cas pour les fonds à prestation définie.

Les flux nets d'acquisition de réserve dans les fonds de pension est donc égal à la cotisation actuarielle (incluant les revenus de la propriété dus aux salariés), augmentée des frais de gestion, diminuée des pensions versées.

Le fond s'il est autonome, l'employeur si le fond n'est pas autonome inscrivent à leur passif le montant des engagements de retraite calculés sur base actuarielle. Ces actifs sont détenus par les ménages². Si le fond est autonome et que l'actif est sous dimensionné par rapport aux engagements, le fonds dispose d'une créance sur l'employeur. Dans le premier cas, les écarts entre le montant des engagements.

Le statut des engagements de retraite de l'Etat en tant qu'employeur a nourri de nombreux débats : dans les pays où les fonds de pension d'employeur sont très répandus, il paraît naturel de considérer l'Etat comme un employeur parmi d'autres. Dans les pays où la sécurité sociale est prépondérante, le régime de retraite des employés de l'Etat s'il n'y est pas toujours intégré peut lui être assimilé, soit que les formules de calcul des retraites soient les mêmes, soit que des transferts interviennent entre les deux régimes.

Autoriser un traitement différent pourrait être un sérieux obstacle à la comparabilité internationale. En effet les cotisations de l'Etat à la sécurité sociale ne sont pas calculées sur une base actuarielle mais correspondent aux pensions payées aujourd'hui. Dans une période de vieillissement de la population, les premières sont très supérieures aux secondes. S'appuyer sur les secondes réduit le besoin de financement de l'Etat et le taux d'épargne des ménages. Par ailleurs, les organismes de sécurité sociale n'enregistrent pas à leur passif de valeur actualisée des engagements de retraite. Le passif de l'Etat, les avoirs des ménages en sont réduits d'autant.

Une table supplémentaire aux comptes, obligatoire, a donc été élaborée pour regrouper les opérations et les engagements actuariels de tous les régimes de retraite : sécurité sociale, régime de l'Etat employeur, régimes de retraite des employeurs privés comptabilisés dans le secteur de l'employeur (régimes non autonome), régimes de retraite des employeurs privés autonomes délégués à des institutions financières (assurances, fonds de pension). Le mode d'enregistrement dans ces tables supplémentaires est celui adopté pour les employeurs privés, quel que soit par ailleurs le mode d'enregistrement adopté par le régime dans les comptes.

3. Cette démarche trouve ses limites dans la multiplicité des objectifs de la comptabilité nationale

L'application de la comptabilité privée n'est pas toujours apparue comme la solution la plus pertinente. Alors que cette dernière vise à retranscrire de la manière la plus pertinente

² Dans le précédent SNA, ils étaient réputés détenir les actifs du fonds.

possible les opérations économique d'une entreprise ou d'un groupe d'entreprise, l'ambition de la comptabilité nationale est plus vaste et son système doit prendre en compte plus de contrainte. Ces contraintes sont toutes liées à la prise en compte du collectif :

- la production doit générer une création de richesse pour la collectivité : ce n'est pas forcément le cas des plus values réalisées par les entreprises financières sur les marchés, même lorsqu'elles sont reconnues dans le produit net bancaire des banques ;
- la segmentation des flux financiers entre revenus de la propriété, transactions financières, effets de valorisation et changements de volume est nécessaire pour établir des taux de croissance macroéconomique pertinent, pour identifier l'effet des variations de prix, mais il demande une analyse souvent approfondie des opérations. La segmentation est particulièrement délicate lorsque sont concernés les fonds propres des entreprises, derrière lesquelles se cachent leur activité productive et leur patrimoine. Elle est également délicate lorsqu'il est nécessaire d'introduire des éléments de comptes réels dans des comptes en valeur nominale ;
- les comptes doivent décrire de manière équivalente la situation financière du créancier et du débiteurs, alors qu'en droit leur situation est asymétrique : le créancier doit évaluer la partie des créances qu'il peut ne pas recouvrer, le débiteur n'a pas le droit d'annuler sa dette unilatéralement hors du cadre juridique de la faillite.

1.4 *Le traitement des gains et perte de détention*

En comptabilité privée, les gains et pertes de détention sur les actifs soumis aux variations de prix du marché sont enregistrées en compte de résultat si ces actifs sont considérés comme disponible à la vente, qu'ils aient ou non été vendus au cours de la période ; les plus values réalisées ou latentes sont enregistrées au compte de résultat et donnent lieu au paiement de bonus pour les opérateurs, d'impôts pour l'Etat, de dividendes pour les actionnaires. En comptabilité nationale, ces bonus, ces impôts et ces dividendes sont également enregistrés dans le compte d'emplois-ressources, mais la ressource correspondante, ne passe pas par le compte de revenu. Il en résulte de bien étranges évolutions : quand les marchés sont positivement orientées, que les banques de marchés réalisent de fortes plus values potentielles et paient beaucoup de bonus, d'impôts et de dividendes, leur capacité de financement se dégrade. Au contraire, lorsqu'elles réalisent des pertes de détention, les primes payées aux salariés et les impôts diminuent. La capacité de financement s'améliore !!!!

Lorsque les plus values sont réalisées, elles augmentent « toutes choses par ailleurs » les cessions d'actifs financiers, lesquelles sont comme l'endettement, un moyen de combler le besoin de financement supplémentaire résultant des bonus, des impôts et des dividendes³. Lorsque les plus values sont seulement potentielles, ce même besoin de financement supplémentaire doit être financé par endettement !!!!

Résoudre cette « mal-description » économique est un enjeu pour la comptabilité nationale. Le développement de la sphère financière lui donne une ampleur croissante. Elle concerne déjà les banques d'affaires. Elle pourrait concerner les ménages, dans les pays où les fonds de pension par capitalisation arrivent à maturité. Vivant de leurs revenus financiers, comme d'autres vivraient de l'endettement, ils paient des impôts sur ces revenus sans que la ressource correspondante soit enregistrée en revenu. Leur taux d'épargne baisse en conséquence.

Face à ces questions, les réflexions menées dans le cadre de la révision du SCN n'ont pas résolu la contradiction :

- les impôts sur les plus values continuent d'être enregistrés comme des taxes courantes sur le revenu et le patrimoine

³ Notons toutefois que la comptabilité privée enregistre une plus value sur toute la période de détention de l'actif alors que la comptabilité nationale ne tient compte dans sa transaction que de la valorisation accumulée depuis le dernier arrêté.

- les dividendes distribués par les OPCVM, les revenus de la propriété dus aux détenteurs de réserves des fonds de pension peuvent inclure des plus values, si le montant distribué est connu du bénéficiaire, c'est à dire s'il repose sur une formule.

La réflexion sur les services financiers a conduit à rejeter les SIFIM sur les opérations de marché, par référence, pourquoi pas, à un taux de rendement qui serait propre à ces opérations, distinct du taux interbancaire qui sert de référence au calcul des SIFIM sur dépôts et crédits. Ses apports au nouveau SCN ont consisté :

- à élargir la définition de l'intermédiation financière aux services de gestion du risque et de la liquidité,
- celle des institutions financières aux prêteurs sur fonds propres,
- à introduire dans la production facturée des institutions financières les écarts de cours qui rémunèrent leurs services de liquidité. Absente du précédent SCN, cette disposition est conforme aux pratiques du marché et au SEC95 (art. 3.63). Elle est probablement plus adaptée que le calcul de SIFIM sur opérations de marché, qui pourrait donner lieu à des montants très variables, éventuellement négatifs.

L'enregistrement des plus ou moins values dans le compte de redistribution du revenu peut également être envisagé. Elle devrait se limiter au montant des bonus, impôts et dividendes versés, avec pour seule fin de réinstaurer la comparabilité entre les années « avec » et « sans » plus values. Une introduction plus étendue des plus values au compte d'emplois-ressource ne permettrait plus aux taux d'épargne de témoigner du mode de financement des dépenses, par les revenus courants ou par des opérations sur le compte de patrimoine, endettement ou cession d'actifs.

1.5 *Les titres de propriété et leur rémunération*

Les détenteurs de titres de propriété –actions et assimilés, titres d'OPCVM- sont rémunérés de manière courante par des dividendes. Une exception toutefois, les détenteurs de filiales à l'étranger sont réputés recueillir la totalité du résultat opérationnel de ces filiales et le réinvestir dans leurs actions, amputé des dividendes distribués.

Le traitement de la rémunération des titres de fonds d'investissement s'inspire des bénéfices réinvestis. Ces entités ne sont pas sensées dégager des capacités ou des besoins de financement. L'ensemble des revenus qu'ils tirent de leurs investissements financiers est réputé redistribué, après déduction des frais de fonctionnement, aux porteurs de part d'OPCVM. En fait, seule une partie est effectivement distribuée sous forme de dividendes, l'autre étant réinvestie en parts du fond. Pour mieux décrire ce mécanisme, deux nouvelles catégories de revenus de la propriété sont créées : les dividendes versés par les fonds d'investissements et les bénéfices réinvestis dans les fonds d'investissement. Cette distinction remplace celle qui a cours actuellement entre intérêts et dividendes.

Les mérites des bénéfices réinvestis ont été discutés pour traiter le cas de versements exceptionnels de dividendes par les entreprises publiques. La totalité du bénéfice opérationnel des entreprises publiques serait versée à l'Etat, les opérations subséquentes : versement de dividendes quels que soient leur importance, recapitalisations, seraient traitées comme des opérations financière. Il n'en résulterait aucun impact sur le besoin de financement et les innovations comptables n'auraient plus de place pour s'exprimer. En dépit de cette apparente simplicité une autre solution a été adoptée :

- les dividendes courants sont traités comme tels alors que les dividendes exceptionnels sont traités comme des remboursements d'action
- les recapitalisations destinées à couvrir des pertes accumulées sont des transferts en capital alors que celles qui sont réalisées pour développer l'activité sont des acquisitions d'actions.

La cohabitation du mécanisme des bénéfices réinvestis pour les entreprises non résidentes et les entreprises publiques, des dividendes pour les autres entreprises, introduirait des distorsions dans les comptes financiers. Dans le premier cas, le résultat opérationnel diminué des dividendes versés revient intégralement sous forme de flux d'acquisition d'actions ; dans le second, il revient comme une réévaluation des actions. En effet, les flux

sont constitués des seules émissions nettes de capital, la mise en réserve des résultats ayant pour effet une simple augmentation de la valeur des actions. Ce sujet est sur l'agenda de recherche à moyen terme.

1.6 *L'indexation des créances*

L'intérêt dû sur un **crédit indexé** est égal au prix de remboursement diminué du prix d'émission. Ce montant, étalé sur la durée de vie du prêt est versé par le débiteur et réinvesti sous l'instrument, dont la valeur nominale s'accroît en conséquence. Le montant à rembourser n'est pas connu avant le remboursement. Afin de limiter les révisions qui pourraient résulter d'une forte variabilité de l'indice de référence, il est proposé de calculer l'intérêt de chaque période en fonction du prix de remboursement anticipé sans procéder à une révision du passé.

L'indexation des créances en situations de forte inflation donne lieu à une analyse distincte. Si rien de spécifique n'est fait, l'élément d'indexation passe dans les intérêts comme dans le cas précédent. Toutefois, s'il atteint un montant extraordinairement élevé, on peut souhaiter le distinguer et refuser qu'il vienne accroître la valeur **nominale** de la créance parce qu'il compense une dévalorisation en termes **réels**. Traiter cette ambiguïté nominal/réel est un exercice délicat dans des comptes essentiellement en valeur nominale : une solution consiste à traiter l'élément d'indexation comme un transfert en capital du débiteur au créancier, une autre à le considérer comme une augmentation de la valeur nominale de la dette immédiatement remboursée par le paiement de l'élément d'indexation. L'utilisation d'un compte satellite a également été proposée. Le nouveau SCN ne conclut pas. Le sujet doit être replacé dans le cadre plus large de l'analyse de la production et des dépenses en situations de forte inflation. Il a été inscrit au programme de recherche à moyen terme. La comptabilité privée n'apporte que peu d'éléments de solution. Elle préconise d'établir les comptes de chaque période dans l'unité en valeur courante à la fin de la période. Elle préconise également de rétablir les comptes des périodes précédentes dans cette unité, en s'inspirant des principes de la comptabilité en devises. Son objectif se limite à assurer la comparabilité des comptes d'une entreprise d'une année sur l'autre ; celui de la comptabilité nationale, plus ambitieux, consiste à analyser les transferts entre agents économiques dus à l'inflation.

1.7 *Le traitement des crédits douteux*

Les crédits sont enregistrés dans les comptes financiers pour leur valeur de remboursement, même s'ils ont été cédés, au contraire des titres qui sont réévalués à leur valeur de marché. Les opérations de cession de crédit qui rendent moins impénétrable la frontière entre crédits et titres, les évolutions de la comptabilité privée qui prévoient sous certaines conditions la réévaluation des crédits à l'actif du prêteur ont conduit à envisager la dévaluation des crédits affectés d'un risque de non remboursement.

Toutefois, le cadre exhaustif des comptes nationaux impose de comptabiliser les instruments pour la même valeur à l'actif du créancier et au passif du débiteur. L'effacement unilatéral, même partiel, des dettes n'étant pas reconnu dans le système –non plus d'ailleurs qu'en comptabilité privée- il était dès lors impossible d'enregistrer dans les comptes des crédits dévalorisés. L'information sur la valeur nominale et la valeur « de marché » des créances douteuses est ajoutée « pour mémoire ».

Les intérêts sur crédits douteux courent « prorata temporis », comme sur les autres crédits. N'étant pas payés, ils sont réinvestis sous l'instrument de même que les SIFIM.

4. Les améliorations apportées par capitalisation de l'expérience

La clarté et la simplicité des traitements sont d'une grande valeur pour le producteur et pour les utilisateurs des comptes. Bien que moins propices à une avancée conceptuelle, ces éléments de clarification isolés peuvent pour le praticien constituer des apports conséquents.

1.8 *L'innovation institutionnelle*

L'évolution des structures économique a conduit depuis quinze ans à multiplier les entreprises opérant dans le champ financier, sans pour autant que le législateur aie toujours défini leurs activités et leurs obligation. Il s'agit d'innovation portant sur la structuration de l'activité au sein de groupes d'entreprises à des fins d'optimisation réglementaire, fiscale ou plus généralement de réduction des coûts. On a vu ainsi se multiplier les sociétés holdings au rythme des regroupements d'entreprises, éventuellement transfrontières.

Le SCN classe désormais les **holdings** plus clairement :

- les holdings qui réalisent une activité productive en sus de leur fonction de holdings sont classées dans leur secteur d'activité : assurances, entreprises collectant des dépôts, sociétés non financières ;
- les holdings qui ont pour seule fonction de détenir les actions des filiales ou d'en contrôler l'activité sans la réaliser elles-mêmes sont classés dans une nouvelle catégorie de sociétés financières, les « institutions financières captives et prêteurs sur fonds propres »⁴.

Cette définition, si elle est également adoptée dans le SEC mettra fin aux incertitudes qui résultaient d'une rédaction différente entre les deux normes. Il pourrait en résulter des reclassements dans les comptes financiers français. Notamment les holdings d'assurances qui ne réalisent pas elles-mêmes d'opérations d'assurance pourraient être reclassées dans cette nouvelle catégorie.

La holding se distingue du fond d'investissement de la même manière qu'en balance des paiements, l'investissement direct se distingue de l'investissement de portefeuille. Cette distinction qui paraissait évidente en Europe parce que les fonds d'investissement sont réglementés et contrôlés, était moins claire dans les pays de tradition anglo-saxonne. Les **fonds d'investissements**, déjà présent dans le SEC95 ont ainsi été introduits dans le SCN, avec deux sous catégories : les OPCVM monétaires et les OPCVM non monétaires. Les titres émis par ces fonds sont également créés dans la nomenclature des instruments. Ces dispositions étant déjà présentes dans le SEC95, il ne devrait pas en résulter de révision dans les comptes financiers français.

1.9 *L'or, les SDR, la production des banques centrales*

Le SCN93 traitait les SDR comme un actif financier original puisqu'il n'était émis par personne. La révision conduira à en faire un passif du reste du monde, représentant collectivement les adhérents au FMI. La création et l'annulation de SDR sont des transactions enregistrées au compte financier.

Le SCN clarifie également le traitement de l'or. L'or représente soit un actif financier (or monétaire) soit un actif non financier (barres et lingots de métal). Les transferts entre ces deux catégories sont des changements de volume. Les comptes en or sont de deux sortes : ceux qui donnent un droit de propriété sur une quantité de métal identifiée et ceux qui sont simplement évalués en or. Les premiers sont assimilés à un actif non financier, les seconds à des dépôts en devises.

La production des banques centrale était calculée par les SIFIM dans le précédent SCN. Ce traitement a paru poser des problèmes pratiques (existe-t-il notamment des SIFIM interbancaires) et conceptuels (la banque centrale conduit au moins pour partie une mission de service public qui correspond à une activité non marchande). La révision est donc de taille. La fonction non marchande des banques centrales est pleinement reconnue, ce qui implique au moins pour partie une évaluation à partir des coûts. Cette production est consommée intermédiairement par l'Etat qui est parallèlement remboursé via un transfert en capital. Si une production marchande peut être identifiée (opérations interbancaires qui ne sont pas de politique monétaire, éventuellement contrôle bancaire), elle est consommée par les institutions financières.

⁴ Cette nouvelle catégorie comporte de surcroît les « conduits » destinés à emprunter pour le compte d'un groupe et les entités qui prêtent uniquement sur leur fonds propres.

1.10 *Les dépôts interbancaires*

Le nouveau SCN crée un nouvel instrument « dépôts interbancaire », au sein duquel devront être reclassés tous les dépôts et crédits entre banques. De portée en apparence limitée, cette disposition est de celles qui permettent au praticien de se concentrer sur les variables significatives économiquement sans perdre du temps en classifications inutiles.

Les crédits et les dépôts se distinguent en théorie par l'agent qui en prend l'initiative : l'emprunteur pour les crédits, le prêteur pour les dépôts. Cette analyse n'est pas toujours conduite de la même façon par les deux parties au contrat. Les déséquilibres entre crédits et dépôts des banques françaises vis à vis d'elles même en témoignent. Les différences d'appréciation des banques françaises et étrangères dans le classement des dépôts et des crédits sont également sources de reclassements inutiles et sans réelle signification entre les opérations collectées auprès des banques françaises et celles collectées auprès de la balance des paiements.

Cette disposition est d'ores et déjà préfigurée dans le SEC95 par des conventions qui interdisaient l'enregistrement de crédits à court terme au passif des banques et limitait la réception de dépôts par les agents économiques autres que les banques et les administrations publiques. Le secteur des autres intermédiaires financiers est sensible à cet égard puisque la législation de certains pays accepte la réception de dépôts par ces intermédiaires non bancaires alors qu'elle est exclue dans d'autres.

Bibliographie

<http://unstats.un.org/unsd/SCN1993/sui.asp> last update 09/04/2008