

LES PROBLÈMES TECHNIQUES POSÉS PAR L'ÉTABLISSEMENT DE COMPTES D'OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Par J. Denizet

LA présente étude recouvre deux ordres de problèmes. Le premier est celui de la contexture des tableaux d'opérations financières. Le second est celui des modes d'évaluation. Un certain nombre de problèmes de contexture seront sans aucun doute traités par d'autres rapporteurs; nous nous en excusons auprès d'eux comme des auditeurs. Cependant il n'est pas possible de préciser les modes d'évaluation des différents chiffres qui doivent figurer au tableau si l'on n'a pas préalablement défini ce que sont ces chiffres. On s'est efforcé de traiter rapidement ou d'indiquer seulement les problèmes qui touchent plus spécialement au rattachement de la comptabilité financière et de la comptabilité non financière.

I. PROBLÈMES DE CONTEXTURE

L'étude comportera deux sous-parties :

- (1) Le choix des comptes d'agents.
- (2) Le choix des transactions financières significatives.

1. *Choix des comptes d'agents*

Ce qui doit guider dans la délimitation des secteurs, c'est-à-dire dans le choix des agrégations significatives de comptes élémentaires, c'est l'homogénéité des comportements.

- (a) Le principe conduit à séparer nettement les 'intermédiaires financiers'.
- (b) Il doit présider à l'organisation des comptes d'agents non financiers.

(a) *Création de secteurs spéciaux pour les intermédiaires financiers*

C'est une nécessité fondamentale de mettre à part les entreprises – voire certains démembrements du compte public – dont la caractéristique est d'être des intermédiaires financiers. A la

différence des entreprises non financières, ces entreprises ou agents publics que nous appelons 'Intermédiaires financiers' empruntent essentiellement, non pas pour financer des investissements physiques (pour acquérir des actifs réels) mais pour reprêter. Leurs opérations financières, qui sont des opérations 'intermédiaires' doivent donc être soigneusement explicitées. Il y a deux raisons pour procéder de cette façon : en premier lieu, il est évident que les comportements de prêteur et d'emprunteur des intermédiaires financiers obéissent à des considérations différentes de celles qui dictent les comportements de prêteur et d'emprunteur des entreprises industrielles et commerciales. En second lieu, il y a ici pour la comptabilité financière une démarche tout à fait parallèle à celle qui a guidé les premiers essais de comptabilité sociale. La comptabilité sociale non financière présente une utilité et une signification seulement à partir du moment où elle additionne, non les productions totales de toutes les entreprises, mais seulement les productions finales ou encore les valeurs ajoutées, en éliminant le double-emploi des productions intermédiaires reprises dans le processus de production. Il en va de même pour la comptabilité sociale financière. Elle doit éliminer les 'endettements intermédiaires', de façon à mettre en évidence :

D'une part, les prêts '*primaires*' effectués sur le montant des revenus issus de la production de la période.

D'autre part, les emprunts des utilisateurs '*finals*' qui affecteront l'argent ainsi emprunté, non à de nouveaux prêts, mais à des achats de biens et services.

Sans doute en mettant à part les agents 'Intermédiaires financiers', les plus facilement identifiables, n'arrive-t-on pas absolument à ce décompte idéal du 'lending' primaire et de l'endettement final. Il subsiste dans les comptes des entreprises qui ne sont pas principalement financières des opérations d'emprunts suivies de prêts, ou bien des opérations de prêts qui ne sont pas faites avec le revenu de la période mais qui font suite à une vente d'actif, d'actif réel ou d'actif financier. Du moins obtient-on une description des mouvements financiers beaucoup plus significative que celle qui mélangerait dans un même compte financier les placements primaires et les autres, les emprunts finals et les autres.

Cette nécessité de créer pour la comptabilité financière un

secteur des intermédiaires financiers, distinct du secteur des entreprises non financières est très généralement reconnue. Elle a été préconisée en particulier par le Groupe de Travail formé pour l'étude des Statistiques de l'Épargne par la Conférence des Statisticiens Européens qui s'est réuni à Genève du 11 au 15 Novembre 1957. Le projet officieux d'un 'Système de comptes réels et financiers' établi par l'Office de Statistique des Nations Unies préconise également de distinguer les intermédiaires financiers qu'il classe en trois secteurs distincts: le système bancaire, les compagnies d'assurances, les autres intermédiaires financiers.

La plupart des systèmes nationaux de comptabilité financière que l'auteur a pu étudier aboutissent à la même conclusion. Cependant on doit signaler une tendance minoritaire à mettre à part, non pas tous les intermédiaires financiers, mais le seul système monétaire. C'est le cas de l'analyse monétaire hollandaise, qui a fait l'objet à la fois de publications du Bureau Central du Plan Néerlandais et de tableaux de ressources liquides publiés chaque année dans le Rapport de la Banque Nationale de Hollande. Ces travaux ont très nettement influencé l'article publié dans les *Staff Papers* du I.M.F. de février 1955 par G. S. Dorrance sous le titre 'Les comptes financiers dans le système de comptabilité économique'. Dans cet article en effet Mr. Dorrance propose une division de l'économie en sept secteurs qui sont les secteurs traditionnels d'une part (le secteur public est divisé en Gouvernement Central et collectivités locales), et le système bancaire d'autre part. Disons tout de suite que cette classification est liée à des présupposés théoriques; ce qu'on ne peut certes pas lui reprocher, car il n'y a pas de classification vraiment neutre du point de vue de l'interprétation. Toute classification est liée consciemment ou inconsciemment à une certaine interprétation. Mais l'interprétation strictement monétariste qui est ici suggérée est par trop restrictive. L'adopter dès le départ est se priver délibérément de la possibilité de saisir des phénomènes qui ne tiennent pas à la création, ni à la demande de monnaie, mais qui jouent dans l'évolution économique un rôle aussi important. On sait combien la pensée théorique a tendance aujourd'hui aux Etats-Unis à souligner au contraire l'importance des intermédiaires financiers non monétaires. (Voir R. W. Goldsmith 'Financial Structure and Economic Growth in Advanced Countries: An

Experiment in Comparative Financial Morphology'; *Capital Formation and Economic Growth*, Conference Series, N.B.E.R. Princeton U.P. 1955. Egalement les articles retentissants de Gurley et Shaw dans *The American Economic Review* de septembre 1955 et de mars 1958 et *The Review of Economics and Statistics* de août 1957). Une véritable théorie des opérations financières s'élabore ainsi qui englobe mais dépasse la seule théorie monétaire.

(b) *L'organisation des comptes d'agents non financiers*

Une fois mis à part les intermédiaires financiers, il reste les agents non intermédiaires qu'il convient en premier lieu de classer de telle façon que, par division ou regroupement, on retrouve aisément les secteurs traditionnels :

- Entreprises.
- Particuliers.
- Compte Public.
- Extérieur.

Trois observations doivent être ici présentées :

(i) Il existe une tendance, et c'est ici encore la tendance hollandaise, à regrouper les deux, sinon les trois premiers secteurs, en un secteur unique. Deux motivations :

La difficulté, très réelle, à avoir des données sérieuses sur la répartition de la plupart des opérations de placement entre Entreprises et Ménages.

Une tendance théorique à chercher les explications ultimes dans l'accroissement ou la réduction des liquidités monétaires détenues par les agents intérieurs qui a sa contre-partie dans la réduction ou l'accroissement des avoirs monétaires sur l'étranger (ou sur l'accroissement ou la réduction de l'endettement monétaire vis-à-vis de l'étranger). Sur ce point observation identique à celle présentée à la fin du paragraphe (a).

(ii) Il y a un très important problème des Entreprises individuelles. Chacun sait que les entreprises individuelles sont le talon d'Achille, la grande vulnérabilité de la comptabilité sociale non financière. Le schéma classique scinde arbitrairement la personnalité unique de l'entrepreneur individuel en deux personnages artificiels : un producteur et un consommateur. Par suite il oblige à comptabiliser des flux qui n'existent pas dans la

réalité: distribution de revenus par la cellule productrice à la cellule consommatrice; en sens inverse transfert – ou prêt, on ne sait pas très bien – de la cellule consommatrice à la cellule productrice pour le financement de cette dernière. Déjà cette dichotomie est difficilement tolérable dans la comptabilité non financière. Elle pose des problèmes de chiffrage dont la solution n'est pas rigoureuse et pour cause. Mais les difficultés sont bien plus grandes encore pour la comptabilité financière. Il va falloir choisir dans le patrimoine de l'entrepreneur individuel, qui est un du point de vue juridique comme du point de vue de son comportement, des actifs que l'on baptisera actifs de l'entreprise et d'autres que l'on baptisera actifs du ménage. Au nom de quels critères faire un tel choix? S'il est – et c'est inévitable – presque totalement arbitraire, quelle signification auront les comptes ainsi dressés? A quelles erreurs d'interprétation ne risquent-ils pas de conduire? La question est si préoccupante que plusieurs préconisent une solution radicale: celle de renoncer à la dichotomie artificielle pratiquée jusqu'ici dans la comptabilité sociale non financière et de grouper en un secteur distinct des entreprises sociales (productrices pures), des ménages de salariés (consommateurs purs), toutes les activités de production et de consommation des entreprises individuelles. C'est la solution explicitement proposée en Suède. C'est aussi, semble-t-il, celle à laquelle s'est ralliée le Groupe de travail des statistiques de l'épargne de Genève. Invoquons pour une fois l'argument d'autorité. Comme les Anciens disaient: 'Aristote a dit', nous dirons en faisant appel au précurseur de toutes les recherches sur les opérations financières: 'Copeland a dit'. Copeland se prononce en effet, dans son ouvrage: *A Study of Money-flows in the United States* (pp. 39-40) contre le secteur unique des Ménages/Entreprises individuelles et soutient avec de bonnes raisons que les difficultés seraient pires que les difficultés actuelles.

Le système américain de Flow of funds et le projet du Bureau de statistique des Nations Unies tiennent également pour la dichotomie classique tout en la déplorant.

(iii) *Le problème d'une classification plus détaillée à l'intérieur du secteur Entreprises.* Tous les systèmes de comptabilité non financière – les systèmes normalisés de l'O.E.C.E. ou de l'O.N.U. – comme les systèmes nationaux qui s'écartent plus ou moins du système normalisé, reconnaissent l'insuffisance

d'un compte consolidé des entreprises et préconisent une division.

Cette division sera, la plupart du temps, pour différentes raisons que nous allons examiner, un classement du secteur productif non en groupes d'entreprises, mais en groupes *d'établissements ayant une production homogène*. Pourquoi en est-il ainsi? Pour deux raisons:

- (i) Les systèmes normalisés, celui de l'O.E.C.E. comme celui de l'O.N.U., préconisent une ventilation de la production finale ou valeur ajoutée globale, en valeurs ajoutées *par branche d'activité*. Or la classification internationale type, par industrie, de toutes les branches d'activité économique (C.I.T.I.) repose – et cela est tout à fait logique étant donné le but poursuivi – non pas sur l'entreprise, mais sur l'établissement. C'est par conséquent sur la base de l'établissement ayant une production homogène que la plupart des pays calculent la répartition des valeurs ajoutées par branche d'activité et possèdent, par conséquent, une première ventilation du secteur productif.
- (ii) En second lieu, beaucoup de pays se sont efforcés d'obtenir une analyse interindustrielle du type qui porte le nom de Léontief. Pour cela ils ont dû élaborer des comptes sectoriels distinguant les principales consommations de produits intermédiaires *par industrie*. Ici encore la nomenclature des industries retient non les entreprises mais les établissements.

Telle est la situation: pour les besoins de la comptabilité non financière, le secteur productif a, le plus souvent, été découpé non en secteurs d'entreprises, mais en secteurs d'établissements à production homogène, les entreprises à productions multiples étant réparties en autant de secteurs qu'elles exercent d'activités de productions retenues par la classification.

Or, il faut le dire nettement, une telle répartition est tout à fait impropre à une étude des problèmes de financement des entreprises qui sont l'essentiel de nos problèmes; comportement des entreprises vis-à-vis de leur revenu brut et de l'emprunt.

Le centre de décision pour ces décisions fondamentales ne n'est pas l'établissement, c'est l'entreprise. Il est très désagréable que les entreprises existantes aient le mauvais goût d'avoir des activités multiples, ce qui interdit de se servir d'une classification

des produits pour classer les entreprises, mais c'est ainsi, et nous devons faire face à cette déplaisante réalité.

Certains préconiseront peut-être de tourner la difficulté en négligeant la subdivision par branches d'activités qui n'est peut-être pas tellement intéressante du point de vue des comportements financiers. On se contenterait alors de subdiviser le secteur productif en catégories juridiques ou en tranches d'importance (selon le chiffre d'affaires, le profit, le montant des salaires distribués, etc.). Ainsi on peut distinguer :

Les sociétés par actions.

Les sociétés à responsabilité limitée.

Les sociétés de personnes ou commandites.

Les coopératives.

Les entreprises publiques ou à participations publiques.

Et à l'intérieur de chaque catégorie les très grosses entreprises, les moyennes et les petites.

Une telle décomposition est souhaitable en tout état de cause. Mais il est douteux qu'elle suffise à nous permettre de trouver des lois de comportement bien claires. Je crois pour ma part que la division à retenir n'est ni juridique, ni professionnelle; qu'elle est spécifique des problèmes financiers. Il me semble qu'il faudrait définir des secteurs de financement clos ou quasi-clos, selon des idées exprimées par des économistes français comme François Perroux et Maurice Byé. Il semble qu'il faille classer à part certaines firmes dominantes et leur clientèle, celle-ci étant la plupart du temps localisée. Il y a ainsi des groupes de financement à l'intérieur desquels les relations financières sont nombreuses et étroites. Les firmes dominantes autour desquelles s'agrègent les groupes en question ont, parfois, des ressources d'auto-financement très fortes qu'elles se refusent à mettre à la disposition du marché financier et qui, par conséquent ne financent que les investissements de la firme ou ceux des firmes du groupe. Parfois, les firmes dominantes recourent très fortement au marché financier ou au marché bancaire, auxquels leur standing leur donne un accès privilégié; mais elles redistribuent à l'intérieur du groupe, une partie importante des fonds ainsi collectés.

Il est impossible d'analyser correctement la structure financière d'un pays, de découvrir l'explication de phénomènes essentiels (par exemple l'importance des encaisses oisives

d'entreprises, souvent explicable par le refus des secteurs clos de mettre leurs ressources d'autofinancement à la disposition du marché financier) si l'on ne repère pas les secteurs de financement clos. Et il n'y a pas moyen de le faire sans une classification du secteur 'entreprises' qui permettra de les surprendre.

Si l'on adopte ce point de vue il faut découper les secteurs, comme l'a dit Maurice Byé, selon le principe opposé à celui qui a guidé Léontief. Alors que Léontief réunit dans le même secteur les entreprises qui ne s'achètent rien entre elles, il faut, pour l'analyse financière, réunir dans le même secteur, les entreprises qui s'empruntent beaucoup entre elles.

2. Choix des opérations financières

Nous avons vu les problèmes que pose la délimitation des comptes d'agents, c'est-à-dire des colonnes de notre tableau comptable; nous avons maintenant à voir les problèmes de définition des opérations, c'est-à-dire des lignes de notre tableau.

(a) Les matrices d'opérations financières construites par simple croisements des comptes d'agents

Mais d'abord doit-on tenter de définir des opérations? Ne peut-on envisager une solution simple qui consisterait à croiser simplement nos comptes d'agents entre eux. Dès lors que nous avons introduit les principaux intermédiaires financiers, une opération n'est-elle pas suffisamment définie lorsque nous connaissons le secteur qui encaisse et celui qui décaisse? Si 1 est le secteur Entreprises et 7 le secteur Banque et si nous convenons que la lettre *F* désigne les opérations financières, que le premier indice en haut et à gauche désigne le secteur qui effectue un versement au profit d'un autre et que le second indice désigne le secteur bénéficiaire, le symbole F^{17} nous dit:

- (i) qu'il s'agit d'une opération financière,
- (ii) que le secteur 1 est celui qui décaisse,
- (iii) que le secteur 7 est celui qui encaisse.

N'est-ce pas suffisamment explicite? Il s'agit de l'accroissement de dépôts bancaires du secteur 'Entreprises'.

C'est la solution qu'avait envisagée un moment Tinbergen et Schouten et le Bureau Central du Plan néerlandais.¹ C'est elle

¹ Voir article publié dans *Wirtschaftsdienst* d'avril 1954, 'L'application du Budget économique au jugement critique de la situation monétaire'.

aussi que propose G. S. Dorrance dans son article des *I.M.F. Staff Papers* de février 1955.

On aperçoit ici l'influence des tableaux de Léontief. Les années 1950-52, où furent conçus les travaux dont je viens de parler, étaient les années de grand enthousiasme pour les tableaux d'input-output. Il était tentant d'appliquer cette technique de présentation aux opérations financières.

Mais nous allons retrouver ici un problème déjà évoqué plus haut à propos des tableaux de Léontief. Nous avons vu que si chaque entreprise n'avait qu'une activité, ne produisait qu'un produit, une nomenclature unique pourrait être adoptée pour les produits et pour les entreprises et les croisements d'un tableau carré comportant cette nomenclature en colonnes et en lignes seraient parfaitement univoques. Il en va de même pour les opérations financières. Si toutes les opérations financières passaient par un intermédiaire financier et si chaque intermédiaire financier ne pratiquait qu'un seul type d'opérations financières, on pourrait effectivement présenter toute la comptabilité financière sous la forme d'un tableau carré comportant en colonnes et en lignes la nomenclature des agents économiques et des intermédiaires financiers. Les chiffres lus dans le damier seraient univoques.

Reprenons notre exemple de tout à l'heure. Si les banques ne faisaient qu'une opération financière: recevoir des dépôts bancaires, le symbole F^{17} serait effectivement univoque. Mais il n'en est rien. Les banques émettent des obligations, et même des actions, en même temps qu'elles reçoivent des dépôts. Elles font des crédits bancaires et ceux-ci comportent des remboursements. Le chiffre que nous lirons en F^{17} sera donc la somme, fort peu significative, de plusieurs opérations très différentes:

- (1) L'accroissement des dépôts en banque du secteur 'Entreprises'.
- (2) Les souscriptions du secteur 'Entreprises' aux émissions d'actions ou d'obligations du secteur 'Banques'.
- (3) Les remboursements de crédits ou de prêts consentis par le secteur 'Banques' ou secteur 'Entreprises'.

Ces opérations sont trop hétérogènes pour que leur agrégat ait une signification utile. Les comportements qui aboutiraient à ce chiffre sont trop différents pour que la seule connaissance de ce

chiffre, et de sa série dans le temps, puisse nous permettre de trouver une interprétation satisfaisante.

Il nous faut donc renoncer à ce système séduisant en apparence, mais dont les insuffisances apparaissent bien vite. Nous ne pouvons nous dispenser d'élaborer une nomenclature des opérations financières.

(b) *Choix d'une nomenclature des opérations financières*

Beaucoup de critères de classement sont concevables; on peut classer les créances/dettes:

D'après le terme de l'échéance: créances à vue, à court terme (moins de 2 ans), à moyen terme (2 à 5 ans), à long terme (plus de 5 ans).

Selon la nature juridique: les créances assorties d'un gage, comme les hypothèques, méritent ainsi de figurer dans une catégorie spéciale.

Selon la fonction économique: la monnaie mérite alors un regroupement spécial dans lequel figurent tous les instruments libératoires, distingués de titres très voisins mais non libératoires comme les dépôts à vue en Caisse d'épargne.

Selon qu'il y a négociabilité du titre ou non. Les actions, obligations, effets commerciaux négociables, bons – tous négociables – se distingueraient ainsi des crédits par découvert, crédits en compte courant, prêts non négociables.

Selon la personnalité du débiteur: ainsi on doit distinguer les obligations du *Gouvernement* des obligations ou actions de *Sociétés*; les crédits de vente à tempéramment obtenus par les *Ménages*; les crédits consentis à l'*Etranger* (devises); parfois au contraire c'est la personnalité du prêteur qui sert à désigner la catégorie: ainsi isole-t-on volontiers les crédits et prêts *bancaires*.

Théoriquement on peut croiser tous les critères entre eux; on obtiendrait un nombre considérable de catégories, mais dont beaucoup ne seraient pas significatives. On ne peut trouver dans ce domaine de règle absolument rationnelle; le choix de la nomenclature est un compromis qui doit tenir compte de multiples considérations. D'abord des *usages*. De grandes catégories sont déjà distinguées par les statistiques courantes. Même si elles ne sont pas les plus rationnelles, le comptable social ne peut les ignorer. Il risquerait de ne pas être compris de ses

United States (Federal Reserve Board)	Canada	Allemagne (Institut de Berlin)	France (Comptabilité Economique)	Norvège (Bureau Central de Statistiques) et Groupe de Travail des Pays Nordiques
1. Currency and deposits 2. Gold and Treasury currency 3. Bank loans other than mortgages 4. Federal obligations 5. State and local obliga- tions 6. Corporate securities 7. Mortgages 8. Trade credit	1. Currency and deposits 2. Gold and Treasury currency 3. Loans (by banks and non banks) 4. Claims of Government 5. Securities 6. Stocks 7. Mortgages 8. Insurance and pensions	1. Notes 2. Sight deposits 3. Time and saving de- posits 4. Securities, loans, bonds, shares, de- bentures, money market securities 5. Short-term credits 6. Middle- and long- term credits 7. Claims of Government 8. Other assets of banks	1. Monnaie 2. Autres dépôts 3. Crédits bancaires 4. Prêts à long et moyen terme 5. Valeurs mobilières (dont obligations du Gouvernement) 6. Crédits commerciaux 7. Or et devises 8. Crédits et prêts à l'extérieur (sauf devises)	1. Or 2. Billets de banque et monnaie 3. Dépôts en banque 4. Effets du Trésor 5. Titres au porteur 6. Actions et participa- tions 7. Prêts et avances 8. Crédits sur assurances
9. Miscellaneous: capital stocks, miscellaneous loans and bonds	9. Foreign inheritance and migrants funds	9. Government long- term investments 10. Life insurance 11. Middle- and long- term direct credits 12. Consumer credit 13. Long-term and invest- ments in foreign countries 14. Short-term capital in foreign countries	9. Crédits et prêts de l'extérieur 10. Crédits et prêts entre intermédiaires fi- nanciers	9. Parts de capital 10. Autres créances

	U.S.A.	Canada	Allemagne	France	Pays Nordiques
(a) Billets de banque	1. (a), (b), et (c)	1. (a), (b), et (c)	1. (a) 2. (b), (c)	1. (a) et (b) 2. (c) et (d) 3. (f), (g), et (j) part.	1. (e) 2. (a) 3. (b)
(b) Dépôts bancaires à vue					
(c) Dépôts à vue non monnaie (dépôts en Caisse d'Epargne)					
(d) Dépôts à terme	2. (e)	2. (e)	3. (d)	4. (h), (i), et (q) 5. (k), (l), (m), (n), et (o)	4. (j) 5. (k), (l), (c), et (q)
(e) Or et devises					
(f) Crédits bancaires à court terme	3. (f), (g), (h), et (i)	3. (f), (g), (h), (i), et (p)	4. (j), (l), (m), et (o)	6. (p)	6. (m)
(g) Crédits bancaires à moyen terme					
(h) Prêts bancaires à court terme	4. (j) et (k)	4. (j), (k), et (l)	6. (g) 7. (k) 8. (i) part. 9. (u)	7. (e) 8. (s) 9. (t) 10. (f) à (o) part.	7. (f), (g), (h), et (i) 8. (u) 9. (n) 10. (p) et (r)
(i) Prêts d'autres institutions					
(j) Obligations du Gouvernement à C.T. (bons)					
(k) Obligations du Gouvernement à moyen et long terme					
(l) Obligations des Etats ou collectivités secondaires					
(m) Actions des Sociétés	5. (l)		10. (p) et (i) part.		
(n) Parts d'entreprises non sociales					
(o) Obligations des Sociétés	6. (m), (n), et (o)	5. (m) et (o) 6. (n)	11. (r) 12. (s) et (t) part. 13. (s) et (t) part.		
(p) Crédit commercial					
(q) Hypothèques	7. (p)	7. (q) 8. (r)			
(r) Crédits à la consommation	8. (q)				
(s) Prêts et crédits à l'extérieur (autres que devises)	9. Divers				
(t) Prêts reçus de l'extérieur (autres que crédits reçus des banques centrales)					
(u) Primes d'assurance-vie et paiement aux Caisses pensions					

lecteurs. Nous ne travaillons pas pour la science pure; mépriser l'opinion courante serait renoncer à toute audience. Il faut concilier les usages établis avec la recherche d'agrégats ayant réellement une *signification économique*. L'intuition, les connaissances empiriques jouent au départ un rôle important. A l'usage, après plusieurs années de collecte des données et d'essais d'interprétation, nous serons certainement amenés après confrontation de nos diverses expériences, à modifier nos nomenclatures. D'ores et déjà, il existe une assez bonne convergence des nomenclatures retenues dans les différents pays (page 77).

Sur la base de ce tableau a été établie une nomenclature en 20 postes élémentaires qui, par regroupement, peuvent fournir les rubriques nationales des 6 nomenclatures étudiées.

II. PROBLÈMES DE CHIFFRAGE

1. La possibilité de trouver les données nécessaires au remplissage du tableau varie avec chaque pays. Cependant les différences d'organisation ne sont pas telles que des lois communes ne puissent être dégagées. Mais avant de savoir comment trouver les chiffres, il nous faut d'abord éclaircir quelques difficultés concernant la nature même des chiffres que nous porterons au tableau.

Nous désirons traiter ici trois problèmes: celui du brut ou du net, celui de savoir si la comptabilité tenue doit être une comptabilité de paiements ou une comptabilité de droits constatés et celui de savoir s'il convient, et comment il convient, de comptabiliser les gains et les pertes en capital.

(a) *Le problème du brut ou du net*

Il ne s'agit pas ici de l'épargne nette ou brute (selon que l'on déduit ou non les provisions pour dépréciation de capital) mais, pour chaque chiffre figurant au croisement d'un compte d'agent ou d'un compte d'opération, de savoir s'il s'agit de la recette (dépense) financière brute ou bien nette des remboursements.

Avant de trancher la question de savoir s'il est opportun de rechercher des chiffres bruts, c'est-à-dire de connaître les remboursements ou bien si l'on peut se contenter des chiffres nets, je voudrais montrer la complexité, imprévisible au premier abord, de ce problème.

En bref, on risque fort, si l'on ne prend pas certains

précautions, de ne pas du tout savoir le sens exact des chiffres qui figurent au tableau.

Prenons le compte de secteur: 'Entreprises' et le compte d'opérations: 'Valeurs mobilières'. Notre colonne Entreprises comprend deux sous-colonnes, une pour les emplois et l'autre pour les recettes. Si nous traitons en net, tout est clair: nous trouverons un seul chiffre figurant soit dans la colonne des recettes, soit dans celle des dépenses et qui est le solde de toutes les opérations sur valeurs mobilières du secteur Entreprises: émissions, remboursements, souscriptions à des émissions d'autres entreprises, ventes de titres en portefeuille au début de la période. Mais si nous traitons 'en brut' nous trouverons deux chiffres, l'un dans la colonne recettes et l'autre dans la colonne dépenses et là ce n'est plus clair du tout. En effet, le chiffre des recettes peut être le total des émissions nouvelles et le total des ventes de titres en portefeuille. Mais il peut être aussi le total:

- (1) des émissions nettes des remboursements;
- (2) des ventes nettes des achats.

 Ce n'est pas tout: il peut être aussi le total:

- (1) des émissions nettes des souscriptions faites par d'autres entreprises;
- (2) des ventes nettes des achats.

Enfin, pourquoi ne serait-il pas le total (1) des émissions nettes des remboursements (2) des ventes brutes.

Prenons un autre cas: les dépôts en banque ou les dépôts d'épargne. Si nous avons un chiffre net au croisement du secteur 'Entreprises' et de l'opération 'Dépôts', pas de problème, le renseignement est univoque. Mais si nous avons deux chiffres, à nouveau leur signification doit être soigneusement précisée. Le chiffre des recettes peut être le total de tous les versements à un compte de dépôts faits par les entreprises. Mais il peut être aussi le total de tous les versements nets de retraits des entreprises ayant un versement net; dans ce cas le chiffre des ressources sera le total de tous les retraits nets des entreprises ayant, pour la période, un retrait net.

Appelons F_{ij} les prêts ou achats de l'agent i sur l'instrument financier j .

„ F_{ji} les emprunts ou les ventes de l'agent i sur l'instrument j .

Appelons F'_{ij} les remboursements de l'agent i sur l'instrument financier j .

„ F'_{ji} les recouvrements de l'agent i sur les prêts antérieurs sur l'instrument financier j .

Si nous n'avons qu'un agent et qu'une opération on peut avoir au croisement du compte de l'agent i et du compte de l'opération j :

	Emplois	Ressources
(1) en brut	$F_{ij} + F'_{ij}$	$F_{ji} + F'_{ji}$
(2) en net	$F_{ij} + F'_{ij} - F_{ji} - F'_{ji}$ ou (si le solde est un emploi)	$F_{ji} + F'_{ji} - F_{ij} - F'_{ij}$ (si le solde est une ressource)
(3) mais on peut avoir aussi dans une autre conception du net	$F_{ij} - F'_{ji}$	$F_{ji} - F'_{ij}$

Supposons maintenant que plusieurs agents soient agrégés:

Appelons Q_{ji} , la différence $(F_{ji} - F_{ij})$ si $F_{ji} > F_{ij}$

Appelons Q_{ij} , la différence $(F_{ij} - F_{ji})$ si $F_{ji} < F_{ij}$

	Emplois	Ressources
(4) on peut alors avoir une quatrième sorte de présentation en net	$\sum_i Q_{ij}$	$\sum_i Q_{ji}$

Enfin si plusieurs agents sont agrégés d'une part et plusieurs opérations sont agrégées d'autre part, on peut avoir une présentation supplémentaire en net.

Chaque fois qu'il y a agrégation d'agents et d'opérations, les chiffres de recettes et d'emplois peuvent avoir cinq significations différentes; et encore faut-il supposer que l'on ait fait chaque fois les sommations de manière homogène. Sans cela le nombre des significations est beaucoup plus grand. Que sera alors le nombre de significations de nos totaux par agents ou par lignes, de nos agrégats comptables sur le financement? Je ne veux pas imiter le Professeur Bowley qui avait, vous vous en souvenez, calculé le nombre de possibles définitions alternatives du revenu national et qui en avait trouvé plusieurs milliards, selon les diverses combinaisons possibles d'options sur les définitions et les méthodes; mais je veux souligner à sa manière que nous menace terriblement l'ambiguïté des concepts maniés lorsque nous raisonnons sur les chiffres de nos tableaux.

En présence de telles difficultés, on comprend l'attitude des

comptables financiers qui s'en tiennent, dans tous les cas, à des chiffres nets. C'est le cas du système de Flow of funds du Federal Reserve System. On est assuré de manier ainsi des chiffres qui ne sont pas équivoques. Cependant il faut être bien conscient – et le manuel du Board of Governors le souligne opportunément – qu'on se prive ainsi de renseignements très précieux et même, pour certaines analyses, indispensables. Prenons le cas des crédits à moyen terme bancaire qui jouent, en France, depuis quelques années un rôle important. La seule statistique disponible est celle des crédits à moyen terme *nets* accordés pendant une année, c'est-à-dire la variation d'encours. Or certains sondages conduisent à penser que ce chiffre est le solde d'un montant élevé de crédits nouveaux ayant financé de nouveaux achats d'outillage et de remboursements sur crédits anciens. Il est évident alors que l'analyse des comportements financiers basés sur les chiffres nets est inexacte. On a probablement avantage à essayer d'évaluer, même très grossièrement, les remboursements et à porter en recettes des entreprises un chiffre brut évalué. Même si une erreur est commise dans cette évaluation, elle conduira à une analyse moins inexacte que celle résultant du chiffre net, malgré l'exactitude comptable de ce dernier.

(b) *Comptabilité d'encaissements ou comptabilité de droits constatés*

Voici maintenant un problème commun à toutes les comptabilités, aux comptabilités privées et à la comptabilité publique, et que les comptables sociaux non financiers ont exploré depuis longtemps. Ici, nous sommes loin d'être libres de décider à notre guise. Au moment où, nous comptables financiers, apparaissions sur la scène nos épaules sont déjà chargées de lourdes obligations. Vous le savez, en effet, les comptabilités normalisées ont décidé que la comptabilité sociale était une comptabilité de droits constatés. Chaque fois qu'il n'y a pas simultanéité entre la naissance d'un droit à paiement et ce paiement, le fait générateur de l'enregistrement comptable, ce n'est jamais le paiement, c'est la naissance du droit. Ainsi, pour une vente de biens et services, c'est la date du transfert de propriété qui sera retenue ou celle de la translation effective (plutôt la première d'après le système normalisé de l'O.N.U.), mais en tous cas pas la date du paiement. Si celui-ci n'a lieu qu'après la translation juridique ou effective, le vendeur est censé consentir à l'acheteur un crédit

commercial. Pour les gros investissements dont la construction dure plusieurs trimestres, parfois plusieurs années, ils restent la propriété du constructeur et figurent à son compte de capital tant que la réception définitive, au sens juridique du terme, n'a pas eu lieu. Sans doute des acomptes ont-ils été payés; ils ont été comptabilisés comme des investissements physiques par celui qui a *commandé* l'ouvrage, mais le système normalisé enjoint de comptabiliser les acomptes comme des crédits commerciaux. Voilà pour les biens et services.

Mêmes problèmes mais plus difficiles à résoudre, en droit comme en fait, pour les transferts. Il est rare que les primes d'assurances, les intérêts, les dividendes, les cotisations ou les prestations sociales, les impôts soient payés au jour où ils sont exigibles juridiquement. La comptabilité normalisée a décidé qu'ils seraient comptabilisés au jour de l'exigibilité juridique. Si le paiement a lieu avant ou après, il faut faire intervenir des crédits à court terme consentis soit par le débiteur, soit plus souvent par le bénéficiaire.

On peut se demander si les règles fixées dans le cadre de cette comptabilité parcellaire et tronquée qu'est une comptabilité s'étendant aux seules opérations courantes restent valables dans le cadre d'une comptabilité totale intégrant les opérations financières. C'est sans doute ici qu'on aura le plus de mal à réconcilier les tendances des spécialistes des flux monétaires, peu attirés par les phénomènes juridiques, plus soucieux des impacts économiques, et la tendance ci-dessus exposée des comptabilités sociales normalisées. Il n'est pour s'en convaincre que de lire le meilleur manuel que nous possédions actuellement sur les comptabilités exhaustives de flux monétaires *Flow of Funds in the United States 1939-1953*, édité par le Board of Governors du Federal Reserve System. Les règles édictées pour le timing of accounts y sont bien différentes de celles des manuels de comptabilités normalisées de l'O.E.C.E. et de l'O.N.U.

Admettons provisoirement que les règles posées par les manuels de comptabilité normalisée ne soient pas modifiées. Dans ce cas la comptabilité des opérations financières devra enregistrer de nombreuses naissances et de nombreuses extinctions de créances sans contrepartie de déplacement de monnaie. Certes on ne perd pas ici de renseignements. Le *paiement* des impôts, par exemple, apparaîtra bien; son impact sur le marché monétaire sera bien visible. Peu importe, qu'il soit comptabilisé

non pas comme une opération courante, mais comme le remboursement d'une dette. Simplement on charge le tableau, aux dépens de sa clarté, de sa facilité de lecture, de signes peut-être inutiles. Il faudra surtout nous garder lorsque nous raisonnerons sur nos chiffres et lorsque nous essaierons de découvrir les lois de comportement vis-à-vis des créances et des dettes, d'additionner ces prêts ou ces emprunts forcés ou fortuits avec les prêts ou les emprunts librement décidés. Des regroupements différents, à prévoir dans la contexture, s'imposent.

Dans la pratique, il faudra souvent renoncer ici à la recherche des renseignements bruts que nous avons préconisée par ailleurs. Rechercher les dettes d'impôts nées et éteintes dans la période serait un renseignement bien difficile à obtenir. Il faut se contenter d'enregistrer le solde des paiements sur droits constatés avant le début de la période et des naissances de droits constatés au cours de la période.

(c) *On peut rattacher à cette question celle des gains et pertes en capital*

Chacun sait combien la question de l'évaluation des stocks a fait couler d'encre au cours de la période héroïque des études sur le Revenu National et la Comptabilité économique. Grâce aux études poursuivies, notamment dans le cadre de votre Association, ce difficile problème a fini par être clarifié et l'accord s'est fait sur la nécessité d'évaluer la variation des stocks *comme si les entreprises comptabilisaient leurs prélèvements sur stocks aux prix du marché à la date du prélèvement (et non aux prix de l'entrée en stocks) c'est-à-dire au coût de remplacement*. On élimine ainsi de leur profit ce qui n'est qu'un enrichissement apparent et on met en évidence, si l'entreprise, a vendu ses produits sur la base du prix d'entrée en stocks, son appauvrissement réel. Il semble qu'on parvienne de la sorte (sous réserve de pouvoir réunir les renseignements nécessaires) à des évaluations du Revenu National et de sa ventilation en profits et salaires, qui correspondent mieux à la réalité.

Vous savez cependant que ce traitement peut appeler certaines réserves du point de vue de la recherche des lois de comportement. Il n'est pas sûr que tous les chefs d'entreprises soient bien conscients de ce que la plus-value sur stocks en période de hausse des prix soit un enrichissement artificiel, de ce que la moins-value sur stocks en période de baisse des prix soit un

appauvrissement apparent. Il n'est pas sûr qu'ils aient triomphé de toute 'illusion monétaire'. Il est à craindre que leur comportement vis-à-vis des distributions, des investissements, des emprunts soient fonction des chiffres de profits non corrigés, plutôt que des chiffres corrigés que nous nous efforçons de faire apparaître.

Je pense que le traitement des plus-values ou moins-values sur actifs financiers appelle la même solution de principe que celle retenue pour les plus-values ou moins-values sur stocks, solution assortie des mêmes réserves quant à son utilisation pour la recherche des lois de comportement. Transposons donc la solution classique du traitement des stocks de biens à ces stocks d'obligations et de droits que sont les actifs financiers.

Le manuel de l'O.N.U. pour les comptes nationaux l'a fort bien fait remarquer; la méthode de comptabilisation des stocks qu'elle préconise revient à supposer que toutes les entreprises appliquent exactement la méthode 'dernier entré, premier sorti'. Cette méthode consiste en effet à comptabiliser les entrées au prix du marché et les sorties au prix du marché du jour de la sortie. On porte ainsi au crédit du compte stock le gain résultant d'un prélèvement sur stock à une valeur différente de la valeur d'entrée—et non au crédit du compte de profits et pertes. Celui-ci ne recueille donc aucune différence pour gain sur stock. Il n'est chargé d'aucune plus-value purement nominale. Quand ensuite, ou simultanément, une entrée de remplacement a lieu au prix nouveau, le débit au prix majoré vient compenser le crédit au prix majoré: le compte de stocks ne se voit pas, lui non plus, chargé de la plus-value résultant, dans les autres procédés de comptabilisation, de la sous-évaluation des sorties. La méthode 'dernier entré, premier sorti' pousse la logique de l'inventaire permanent à ses conséquences extrêmes: elle élimine toute plus-value sur stocks, elle dispense le comptable social de toute correction.

Toutes choses égales d'ailleurs, c'est à une solution de cet ordre qu'il est souhaitable de parvenir pour la comptabilisation des opérations sur instruments financiers.

Plusieurs solutions sont théoriquement concevables pour l'enregistrement de transactions sur actifs financiers:

- (1) On peut enregistrer les transactions, dans le compte acheteur comme dans le compte vendeur, sur la base de la valeur nominale des actifs.

- (2) On peut enregistrer les transactions, dans le compte acheteur comme dans le compte vendeur, sur la base du cours retenu, c'est-à-dire pour le montant effectivement payé par l'acheteur et encaissé par le vendeur.¹
- (3) On peut enregistrer la transaction à des cours différents dans le compte acheteur et dans le compte vendeur : pour son montant effectif dans le compte acheteur, pour la valeur d'entrée en portefeuille ou pour la valeur nominale dans le compte vendeur.

Ecartons d'abord la solution (1). Elle permet sans doute de préserver l'équilibre des balances financières dont nous parlerons dans un instant. Mais elle oblige à une écriture supplémentaire affectant aussi bien le compte acheteur que le compte vendeur pour retrouver le montant de la transaction effective. Cette écriture passée sous la rubrique 'Gains et pertes en capital' sera (dans le cas d'une transaction à un cours plus élevé que le nominal) un emploi dans le compte de l'acheteur, une ressource dans le compte du vendeur. Cette écriture sera, à notre avis, d'une interprétation discutable. Elle apparaîtra comme une 'perte' dans le compte de l'acheteur qui achète au-dessus du nominal, comme un gain dans le compte du vendeur qui vend au-dessus du nominal. Rien n'est plus inexact que l'interprétation ainsi suggérée. Il n'est jamais vrai que tout gain pour un agent économique soit une perte pour un autre et dans le cas qui nous occupe moins que dans tous les autres. Pour l'acheteur d'un titre, quel que soit le cours auquel il achète, il n'y a ni perte, ni gain. Il ne réalise pas une perte, parce que le taux de l'intérêt a baissé entre la date de l'émission et la date de son achat. Le renseignement lu dans cette case de notre tableau est, au mieux sans intérêt économique, plus vraisemblablement trompeur.

Celui lu dans le compte du vendeur n'est pas plus significatif. Pour lui, il y a bien gain, mais le gain n'est pas la différence entre le cours d'émission et le cours de vente, il est la différence entre le prix d'entrée en portefeuille et le prix de vente.

Je ne pense donc pas que la solution (1), bien qu'elle soit

¹ Les frais d'achat ou de vente, les agios comptabilisés au moment de l'émission dans le cas des bons du Trésor à court terme, qui peuvent faire différer la somme payée par le prêteur ou l'acheteur et celle encaissée par l'emprunteur ou le vendeur doivent évidemment être portés au compte 'Intérêt' ou au compte 'Frais bancaires' dans la comptabilité d'opérations courantes. Ainsi est maintenue l'égalité des débits et des crédits dans la comptabilité d'opérations financières.

préconisée dans le document officieux préparé par le Bureau de Statistique des Nations Unies sur l'intégration des comptes financiers dans les comptes nationaux, soit la bonne: d'une part, elle ne présente pas les véritables flux monétaires, ce qui n'est pas sans inconvénient pour les calculs de vitesse de circulation de la monnaie; d'autre part, elle met en évidence des grandeurs économiquement suspectes.

C'est la solution (2) qui a nos préférences. Elle revient à supposer, ici comme dans le cas du procédé 'dernier entré, premier sorti', que les firmes, ou les ménages, vendeuses débitent ou créditent leur compte de portefeuille du montant effectif de la sortie. Ainsi n'a-t-on pas à faire recueillir par un compte de résultats la différence entre la valeur d'entrée en portefeuille et la valeur de sortie.

J'entends bien qu'à la différence de la comptabilisation des stocks, pour laquelle on peut espérer une généralisation progressive de la méthode 'dernier entré, premier sorti', aucune entreprise ne tient et ne tiendra jamais ses comptes d'instruments financiers de cette façon. Il n'est pas question d'introduire de règle 'dernier entré, premier sorti' pour la tenue des comptes de portefeuille. Les entreprises continueront à comptabiliser en Profits ou Pertes exceptionnels les plus-values sur cessions d'actifs.

Mais si nous préférons la solution (2) c'est pour deux raisons:

D'abord elle permet la réconciliation la plus simple avec les comptes d'opérations courantes; elle ne modifie pas le montant de l'épargne du secteur qui a réalisé des gains en capital; celle-ci reste donc égale à la différence des recettes courantes et des dépenses courantes.

Ensuite elle permet d'avoir des comptes d'opérations financières équilibrés pour chaque catégorie d'opérations. Or il est très commode d'avoir des balances d'instruments financiers équilibrées comme on a des balances de produits ou de revenus, c'est-à-dire telles que toutes les variations d'actif et de passif enregistrées pour les différents secteurs aient une somme algébriquement nulle.

Avec la solution (3), cet équilibre est impossible, puisque l'on débite le compte de l'acheteur du montant effectif de la transaction et l'on crédite le compte du vendeur, dans le cas de vente avec plus ou moins value, du prix d'entrée.

Cependant le goût de la simplicité comptable ne doit pas nous faire oublier le but de nos comptes qui est de nous permettre de découvrir les lois de comportement des agents. Il y a de bonnes raisons de penser que ce comportement est affecté par des gains en capital élevés, des 'windfalls'. Nous ne les découvrirons pas si nous ne prenons pas en compte les plus-values d'actif. Observons qu'il nous faudrait connaître alors aussi bien les plus-values 'virtuelles', celles résultant des cours de bourse en fin de période, que des plus-values 'réalisées', les seules dont nous ayons parlé jusqu'ici. Malheureusement la connaissance des premières est presque impossible dans l'état actuel des données statistiques ou elle ne serait accessible qu'au prix d'un travail matériel très lourd.¹

Indiquons donc seulement comment l'on pourrait tenir compte des gains ou pertes 'réalisés' sans rompre l'équilibre des balances d'opérations financières. Il suffit, après avoir retracé la transaction pour son montant effectif dans le compte du secteur vendeur, comme dans le compte du secteur acheteur, de passer une écriture spéciale dans le compte du vendeur qui a 'réalisé' une plus-value ou une moins-value: cette écriture consiste à porter un emploi (dans le cas d'un gain) au compte d'opérations financières sous le titre 'correction pour plus-value sur vente de titres' et une ressource au compte d'affectation sous le titre 'plus-value sur vente de titres'. Cette écriture a pour effet de majorer le montant de l'épargne du secteur (qu'il sera bon de présenter dans les documents annexes avec et sans plus-value) et de la rendre conforme à la somme des variations de 'situation nette' des bilans de firmes.

2. Les problèmes de collecte des données

C'est une notion classique pour les comptables sociaux que la formation de capital fixe peut être évaluée par le méthode de la *production* et par la méthode de la *dépense*. De façon analogue les comptables financiers disposent en gros pour évaluer la formation de capital financier de deux procédés de collecte:

- les statistiques d'*émission* des instruments financiers;
- les statistiques recensant les variations du bilan des *porteurs* d'instruments financiers.

¹ Nous le tentons cependant en France dans le cas particulier des Compagnies d'Assurances.

(a) *L'émission d'instruments financiers (ou le dépouillement des bilans d'intermédiaires financiers)*

Les documents qui sont à la base de toute comptabilité d'opérations financières sont les bilans au début et à la fin de la période des intermédiaires financiers, complétés par les statistiques d'émission de valeurs mobilières par les entreprises qui s'adressent directement au marché financier.

Le travail consiste à :

Obtenir par différence les variations de bilan.

A procéder aux corrections nécessaires pour passer aux concepts de comptabilité sociale. Par exemple regrouper les additions aux réserves, les amortissements et provisions, éliminer le cas échéant les plus-values ou moins-values par cessions d'actif pour retrouver le 'revenu brut non distribué'.

A classer les variations de bilan dans la nomenclature d'instruments financiers retenue. Les emplois et les ressources se déduisent des variations d'actif et de passif de la façon suivante :

	Actif	Passif
Emploi	Augmentation d'actif	Diminution de passif
Ressource	Diminution d'actif	Augmentation de passif

Il est commode de traiter à part, sinon pour la présentation définitive, du moins dans les travaux préparatoires, les opérations internes au secteur des intermédiaires financiers. Elles poseront souvent de difficiles problèmes d'ajustement, l'expérience montrant que la même opération est fréquemment comptabilisée de façon différente dans les bilans des deux organismes intéressés. Mieux vaut souvent créer et servir tout de suite l'inévitable colonne 'd'ajustement' que de passer un temps important à éclaircir ces différences. C'est seulement à la fin du travail préparatoire qu'on peut juger s'il vaut la peine d'entreprendre un long travail d'éclaircissement exigeant la plupart du temps de recourir à la comptabilité interne des organismes.

Il faut noter encore que ces variations de bilan aboutissent à des flux nets de remboursement pour l'endettement, à des flux nets des ventes ou des recouvrements pour les accroissements d'actifs. Si l'on veut – et nous avons vu que c'était souhaitable

pour beaucoup de postes – décomposer le flux net en: emploi ou ressource brute d'une part; recouvrement ou remboursement d'autre part, il faut soit consulter un document plus complet que les bilans, soit demander le renseignement directement à l'organisme étudié.

Sous ces réserves ce premier travail aboutira à un dépouillement comptable rigoureux et exhaustif qui formera le substrat solide de tout le tableau d'opérations financières. Il permettra de remplir intégralement les colonnes des intermédiaires financiers. Comme le tableau se construit par écritures passées en partie double, on dispose ainsi de presque toutes les écritures pour une de leurs imputations; reste à imputer la contrepartie dans la colonne de l'agent payeur pour les encaissements des intermédiaires, dans la colonne de l'agent encaisseur pour les paiements des intermédiaires. Opération qui la plupart du temps ne peut être effectuée sur la seule base des comptabilités d'intermédiaires et qui exige le recours à la seconde série de données.

(b) *Statistiques sur les variations d'actif et de passif des agents non financiers*

Nous sortons ici du domaine de la comptabilité pour entrer dans celui de la conjecture: il est en effet très rare que les agents non financiers (sociétés et organismes gouvernementaux mis à part) tiennent une comptabilité précise de leurs variations d'actifs financiers ou de passifs ou en tous cas la publient.

Il faut examiner séparément le cas des sociétés, des autres entreprises, des ménages et des organismes gouvernementaux.

(c) *Sociétés*

On peut recourir:

Soit à la source *fiscale*.

Soit à la source *sociale* (comptes-rendus aux Assemblées d'actionnaires de la Société).

Soit au sondage par questionnaires spéciaux.

(i) *Source fiscale*. L'imposition des sociétés importantes se fait dans la plupart des pays modernes sur la base du bénéfice réel et exige la production au fisc de bilans et de comptes d'exploitation. On sait que ces derniers sont une source essentielle pour la comptabilité sociale de la production. Les bilans, eux, devraient être en principe une source excellente pour connaître

les variations nettes d'endettement et d'actifs financiers. Malheureusement il est peu de pays, semble-t-il, où ces renseignements puissent être facilement utilisés. L'exploitation exige la traduction dans un bilan-type, la centralisation, enfin, étant donné le grand nombre de documents, la mise sur cartes perforées et la tabulation. Le fait que les administrations fiscales répugnent à se dessaisir des documents, le très lourd travail matériel de relevé qui est alors nécessaire, les grandes difficultés provenant d'une standardisation insuffisante des documents sont à l'origine de beaucoup de déboires pour les pays qui ont tenté d'asseoir leurs tableaux d'opérations financières sur les bilans d'origine fiscale.

Notons cependant que les tableaux de Flow of Funds du Federal Reserve System semblent établis à l'aide des bilans fiscaux.

(ii) *Source sociale.* Les comptes publiés par les sociétés pour leurs actionnaires ou en vertu de la réglementation des bourses de valeurs.

La centralisation systématique de ces documents pour un très grand nombre de sociétés ou pour un échantillon représentatif est un travail qu'ont entrepris beaucoup de pays. On connaît la publication dans le Bulletin du Federal Reserve System des Sources et Emplois de fonds d'un groupe de 300 grosses sociétés, échantillon pour lequel on possède ainsi une série allant de 1939 à 1957. Ceci est le résultat des travaux systématiques d'un service du Federal Reserve System, monté sous la forme d'une 'Centrale de bilans', qui dépouille systématiquement les bilans d'un échantillon suivi de grosses entreprises prélevées dans toutes les branches d'activité.

Des travaux analogues sont poursuivis en Grande-Bretagne. Ils ont été publiés par National Institute of Economic and Social Research de Londres. L'échantillon comporte les 3,000 plus grosses sociétés anglaises et la série disponible remonte à 1949.

Une centrale de bilans existe également en Belgique; les résultats des dépouillements sont publiés par la Banque Nationale de Belgique.

Un travail du même ordre est effectué en France depuis 1954. Les bilans de 500 grosses sociétés sont uniformisés, dépouillés et regroupés.

Le problème des petites entreprises est plus difficile. On ne les touche ni par les statistiques fiscales, car elles sont en général

imposées forfaitairement, ni par les comptes-rendus aux actionnaires ou participants que la législation les dispense le plus souvent d'établir ou de publier. Leur problème fait l'objet de recherches dans beaucoup de pays et l'on a pu lire ces dernières années plusieurs articles sur les finances des petites entreprises dans les revues américaines ou anglaises (notamment un article de James A. Bates dans le Bulletin de l'Université d'Oxford de mai 1958). La solution consiste en général dans une enquête par sondages effectuée par questionnaire ou interview. Une solution différente a été essayée en France. Un contrat a été passé par le Service de la Comptabilité Economique avec une société fiduciaire d'experts comptables ayant une clientèle étendue et bien répartie dans toutes les branches d'activité. Cette société a consenti à communiquer, sous une forme parfaitement anonyme, les bilans de 10,000 entreprises clientes. Le dépouillement est actuellement en cours et fera l'objet de publications. Quelle que soit la source utilisée les problèmes techniques posés par ces dépouillements de bilans sont délicats; une des difficultés les plus sérieuses est le cas des fusions ou apports qui diminuent ou accroissent la substance de l'échantillon même quand il semble apparemment constant. L'objectif final est évidemment de comparer dans le temps les mouvements financiers, de les mettre en liaison entre eux ou avec des séries extérieures et d'en tirer des lois permettant des évaluations des mouvements financiers effectués par l'ensemble des entreprises du secteur; si l'échantillon s'est accru ou a diminué d'un exercice à l'autre la comparaison n'a plus de sens. Il faut donc 'regonfler' ou 'déflater' la chronique passée pour la rendre comparable aux données actuelles de l'échantillon. Travail statistique indispensable mais dont on devine qu'il n'est pas aisé.

(d) *Ménages et entreprises individuelles*

Il n'y a pas d'autre solution ici que le sondage portant sur les opérations financières: épargne, emprunts, placements.

La théorie de ces sondages, développée à Michigan et à Oxford, est maintenant bien connue. Les travaux de Georges Katona et de Laurence Klein pour les Etats-Unis; de Richard Stone, Harold Lydall, J. L. Nicholson, Laurence Klein à nouveau pour le Royaume Uni nous ont éclairé sur les problèmes difficiles posés par ces sondages spéciaux et leur interprétation.

Aux Etats-Unis l'enquête annuelle, financée par le Federal

Reserve Board et effectuée par l'Université de Michigan, porte sur 2,500 à 3,000 ménages. La réussite de l'enquête semble tenir à ce qu'elle est étudiée et réalisée par le Centre spécial de Recherche de l'Université de Michigan spécialisé dans des études d'opinion et de comportement. Ce centre possède non seulement des chercheurs (psychologues, sociologues et économistes travaillant étroitement en commun) mais aussi des enquêteurs hautement qualifiés et rémunérés. Le sondage épargne n'est donc qu'une partie d'une activité beaucoup plus large et il bénéficie de toute la somme de connaissances et d'expériences accumulées dans l'étude des comportements et de leurs motivations. Les résultats sont obtenus assez rapidement chaque année, comparables entre eux, publiés en détail; l'enquête-épargne rassemble les renseignements sur les Revenus, les liquidités et les désépargnes. Elle revêt ainsi un intérêt exceptionnel non seulement pour les milieux financiers et les pouvoirs publics, mais aussi pour les firmes intéressées à la demande de consommation et de biens durables. C'est devenu un puissant instrument de connaissance des réactions de l'économie américaine. Mais il n'est pas possible à un observateur étranger de dire dans quelle mesure les résultats sont utilisés pour la fabrication des comptes économiques et en particulier des comptes financiers. Le manuel Flow of Funds fait peu de références aux enquêtes par sondage.¹

Au Royaume Uni, on reconnaît ouvertement que les évaluations de l'Office Central de Statistique chargé de la Comptabilité Economique ne se recoupent pas et même sont nettement contredites par les évaluations résultant des enquêtes par sondage réalisées à l'Université d'Oxford ou à celle de Cambridge. Pour 1954, l'évaluation du C.S.O. était une épargne personnelle de 12 livres par habitant, celle d'Oxford et celle de Cambridge étaient beaucoup plus faibles. Encore qu'on puisse expliquer une partie de l'écart par la différence de champ couvert, il subsiste une assez nette discordance.

¹ Cependant un compte-rendu de Katona dans *Econometrica* de Octobre 1955 sur l'ouvrage d'Irvin Friend (*Individuals' Saving: Volume and Composition*) indique des différences entre les évaluations du S.E.C. (Securities and Exchange Commission) et celles de l'enquête FRB/Michigan. Il en donne d'ailleurs les raisons (différences de champ couvert: les trust funds en particulier ne figurent pas dans l'enquête de Michigan). L'ouvrage de Friend qui fut longtemps chargé des statistiques du S.E.C. (Securities and Exchange Commission), statistiques qui sont une des bases des Flow of Funds, souligne lui-même les différences entre les évaluations du S.E.C. et celles du Département du Commerce.

L'enquête a d'abord, de 1952 à 1954, été organisée par l'Institut de Statistique de l'Université d'Oxford. Ce sont des chercheurs d'Oxford qui ont étudié le questionnaire, procédé au tirage de l'échantillon. Ce rôle de maître-d'œuvre est aujourd'hui rempli – depuis 1955 – par l'Office Central de Statistique. L'enquête a été interrompue en 1956 et 1957. Elle a été reprise en 1958. La réalisation de l'enquête sur le terrain est confié depuis l'origine à l'Office Central d'Information (section du Social Survey).

Le nombre des enquêtés est analogue à celui de l'enquête américaine: 2,600 'unités d'épargne' prélevées dans la population urbaine et rurale. Les méthodes et les résultats ont été très largement publiés dans le *Oxford Bulletin*. On en trouve une bonne analyse dans l'ouvrage de H. F. Lydall *British Incomes and Savings* (Blackwell, Oxford, 1955). L'interprétation la plus intéressante, notamment pour la théorie monétaire, a paru dans *The Review of Economics and Statistics* de Harvard – numéro de février 1958 sous le titre 'Income, Assets and the Demand for Money' de Lydall.

Les Britanniques n'ont jamais dissimulé que les enquêtes étaient coûteuses, lourdes et difficiles et que les résultats étaient décevants. Il semble que l'indiscrétion d'une telle enquête est beaucoup plus ressentie par un Anglais que par un Américain. Mal accepté par beaucoup des enquêtés, l'interview est très défavorable au moral de l'enquêteur: l'une des raisons invoquées par les services spécialisés du Social Survey pour ralentir le rythme des enquêtes ou pour les entreprendre sur un mode différent est qu'une enquête-épargne est le plus sûr moyen de 'briser' un réseau d'enquêteurs.

Notons encore que les deux premières enquêtes annuelles (début 1952 et 1953) ont été faites sur échantillon tiré dans les *matrices de la cote mobilière*; deux Strates sont constituées suivant que la *valeur locative* (fictive) est inférieure ou non à 30 livres par an. La Strate supérieure fournit un échantillon 5 fois plus dense que l'autre (dont les données sont multipliées par 5 lors du dépouillement pour rétablir l'équilibre). C'est en effet une particularité de ces enquêtes qu'il faille adopter un taux de sondage beaucoup plus élevé parmi les catégories les plus riches.

Au contraire la 3^e enquête (début 1954) a été faite sur un échantillon provenant des listes électorales (c'est-à-dire dans les mairies); c'est la méthode habituelle du Social Survey. Pour

constituer une strate de gens supposés riches (analogue à celle des gens habitant un beau logement) on a employé un artifice: seuls certains propriétaires fonciers ont la faculté d'être *jurés* et cette qualité est mise en évidence sur les listes électorales; ce sont ces personnes qui ont constitué la strate supérieure. Il ne semble pas que ce changement de base de sondage ait été très heureux.

Les renseignements les plus intéressants tirés de l'enquête concernent la répartition des liquidités. Selon les rubriques (dépôts en Caisse d'Épargne, Bons d'épargne, Bons de la Défense, Dépôts dans les coopératives de construction, Dépôts en banque¹) les ménages détiendraient entre 30 et 70 pour cent du total. Le reste serait détenu par les personnes morales. Certains commentateurs pensent que ces proportions sont faibles (dissimulations dans les réponses, refus de répondre, enquêtés que l'interviewer ne trouve jamais). En majorant de quelques points le pourcentage ci-dessus on obtient tout de même une base acceptable pour la répartition des liquidités totales entre ménages et entreprises, problème qui est la croix du comptable social chargé des questions financières.

Le Danemark et la Suède ont fait également des enquêtes par sondage sur l'épargne des ménages en employant les méthodes mises au point au Royaume Uni et, semble-t-il, avec des résultats assez bons. En Suède on emploie pour l'échantillonnage et l'interprétation du sondage un appareil mathématique assez poussé (Voir communication de Sten Thore à la 19^{ème} réunion de la Société d'Econométrie à Luxembourg - Août 1957).

En France, une pré-enquête destinée à tester un questionnaire (d'ailleurs probablement trop lourd) a donné des résultats si incohérents qu'on a renoncé pour le moment à lancer une enquête importante. Le coût est tel et les risques d'échec apparaissent si importants que l'organisme de coordination des enquêtes statistiques n'a pas crû pouvoir accorder les crédits nécessaires.

Des enquêtes non exhaustives, portant sur tel avoir précis, sont souvent conseillées comme plus faciles et procurant des renseignements plus précis. Mais il est à craindre au contraire que les résultats de ces enquêtes partielles soient absolument ininterprétables. Pour avoir un sens, pour accroître notre connaissance de comportements, l'enquête doit être absolument complète et porter non seulement sur l'épargne, mais simultanément sur les revenus et surtout les achats de biens durables.

¹ Les avoirs en billets de banque ne sont pas soumis à enquête.

L'absence de liquidités chez une personne ayant des revenus importants s'explique très bien si l'on apprend qu'elle vient d'acheter une voiture ou un immeuble. D'ailleurs il s'agit moins de connaître les revenus en valeur absolue que le niveau des revenus compte tenu des personnes à charge, et des frais généraux du ménage. Les revenus du ménage eux-mêmes ne peuvent être appréciés exhaustivement qu'après avoir passé en revue les âges, situations professionnelles (et autres sources de revenus) des membres du ménage.

Un tel ensemble de questions implique :

- une interview très longue;
- un enquêteur de premier ordre;
- un enquêté plein de bonne volonté.

Si ces trois conditions ne sont pas réunies c'est perdre son argent que de lancer une enquête épargne.

(e) *Les opérations financières du secteur public*

(i) *Etat*. Il n'y a pas de difficultés particulières puisqu'on dispose très généralement de documents comptables complets. Le seul problème est d'effectuer le dépouillement comptable intégralement en classant, opération par opération, toutes les dépenses et toutes les recettes, soit en opération courante, soit en opération financière. Si le dépouillement est fait séparément par le comptable social des opérations courantes d'un côté, par le comptable social des opérations financières de l'autre, — et même s'ils se sont mis d'accord sur un critère de classement — le criblage risque d'être effectué différemment et l'on aura des postes d'ajustement considérables. Si l'on a décidé de comptabiliser les opérations courantes (impôts, cotisations sociales, prestations, dépenses de marché) en droits constatés et non en encaissements/décaissements, il faut relever soigneusement pour chaque poste la différence entre l'enregistrement comptable de droits constatés et l'enregistrement comptable de caisse et la porter en opérations financières sous des rubriques adéquates.

(ii) *Collectivités locales*. Ici le problème est différent. La centralisation des comptabilités communales n'est pas généralement effectuée. Le recours au sondage sera généralement une méthode excellente. On peut signaler à ce sujet un travail important effectué il y a une dizaine d'années à la demande de Richard Stone pour déterminer par *sondage* les postes

principaux de la comptabilité des collectivités locales. On sait que les collectivités locales anglaises jouent dans la comptabilité sociale un rôle très important, en particulier parce qu'elles financent tout l'enseignement primaire public obligatoire. Le compte-rendu en a été donné dans une brochure de J. E. G. Utting *Social Accounts of Local Authorities*, N.I.E.S.R. Occasional Papers, XVI, Cambridge U.P. 1953. Une analyse a paru dans *Econometrica* (juillet 1955) sous la signature de Margolis. Une indication technique intéressante est que les grosses communes répondent plus mal sans doute parce qu'elles ont plus de travail et qu'il est par conséquent souhaitable d'employer des taux de sondage croissant avec la taille moyenne après stratification selon la taille.

Les questions posées sur les opérations financières sont dans l'enquête anglaise assez sommaires ; mais rien n'empêche de leur étendre la méthode de sondages qui semble donner ici de bons résultats.

Elle a été employée en France avec des résultats satisfaisants pour connaître les opérations d'établissements publics très nombreux et à comportement probablement uniforme comme les hôpitaux.

III. CONCLUSION

Dresser des comptabilités sociales d'opérations financières est techniquement plus difficile que de dresser des comptabilités sociales d'opérations courantes. Firmes et ménages ont plus de réticence à se laisser observer, à laisser connaître les ressorts profonds de leurs comportements, à collaborer et à participer à cette prise de conscience collective sans laquelle il n'est pas pour les économies modernes d'évolution sans désordre et sans accident. Et pourtant ces mécanismes financiers qui sont les moins apparents, les plus dissimulés, les plus difficiles à saisir sont ceux sur lesquels reposent, dans les économies occidentales, les orientations essentielles. C'est peut-être par nature des choses, par logique du système, que dans les économies libres, les ressorts financiers sont ceux qu'il est le plus difficile d'appréhender scientifiquement, dont il est le plus difficile de saisir les lois de détermination. C'est pourquoi la victoire sur les difficultés techniques revêt, dans notre domaine, une signification fondamentale.