

Auteurs: Christine Spanneut, Olivier Weber, Charles-Henri Dimaria,  
Robert Michaux, John Haas  
Publication périodique | Septembre 2014

**STATEC**

Institut national de la statistique  
et des études économiques

Une partie des services fournis par les institutions financières n'est pas facturée à leurs clients sous forme explicite de commissions ou de frais. Elle est incorporée aux intérêts qu'elles perçoivent ou qu'elles versent. Ces intérêts peuvent être décomposés en un intérêt « pur » (revenu du capital) et une rémunération pour les services d'intermédiation rendus par les institutions financières en mettant en relation prêteurs et emprunteurs. Ces services, non directement mesurables car non facturés, doivent être estimés par les comptes nationaux. C'est pourquoi ils sont dénommés services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM).

Dans l'UE, le traitement de ces SIFIM a changé avec la publication de la nouvelle version (2010) du Système européen des comptes (SEC). L'impact est particulièrement notable au Luxembourg, vu la présence d'une large place financière internationale. Ainsi l'introduction des changements méthodologiques portant sur les seuls SIFIM conduit, toutes choses étant égales par ailleurs, à une réévaluation du PIB du Luxembourg de l'ordre de +0.5% en 2008.

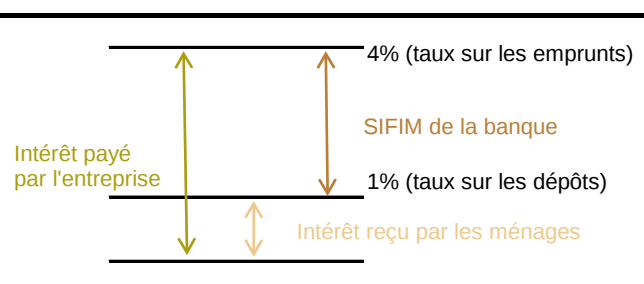
### Quelle est la production des institutions financières ?

Le rôle principal des sociétés financières est d'offrir des services d'intermédiation financière, c'est-à-dire de permettre par exemple à une entreprise industrielle qui aurait besoin de 1 000 € pour financer son activité de trouver ce montant auprès de 10 ménages éloignés les uns des autres et qui auraient épargné 100 € chacun.

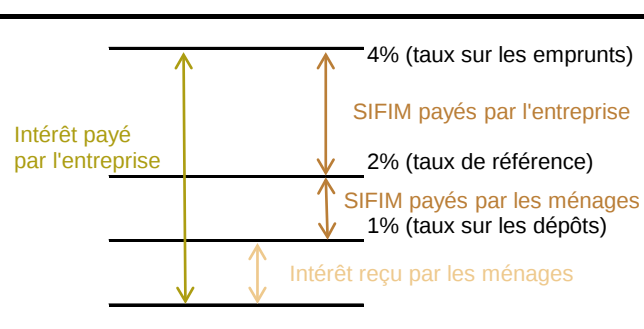
Ce service d'intermédiation est payé par les utilisateurs sous deux formes :

- les services explicitement facturés comme les frais de tenue de compte, les commissions de gestion de portefeuille, les frais de dossier de prêt, etc.
- le différentiel entre les intérêts payés par les emprunteurs et les intérêts reçus par les déposants.

En effet, si l'entreprise citée plus haut emprunte à une banque au taux de 4% et que les 10 ménages reçoivent de la même banque des intérêts de 1% sur leurs dépôts, au bout de l'année, l'entreprise a payé  $1000 \times 4\% = 40$  € et les ménages ont reçu  $10 \times 100 \times 1\% = 10$  €. La différence (30 €) constitue le service d'intermédiation financière indirectement mesuré (SIFIM) produit par la banque.



La production des SIFIM est aisément identifiable dans les bilans et comptes des institutions financières en déduisant les intérêts versés des intérêts reçus, mais la comptabilité nationale cherche aussi à savoir qui utilise ces services et qui les paye.



Pour reprendre notre exemple, si l'entreprise avait pu rencontrer directement les 10 ménages, ils se seraient sans doute entendus sur un taux d'intérêt intermédiaire, supposons 2%. L'entreprise aurait alors payé 20 € d'intérêt aux ménages. Décomposons les intérêts versés ou reçus par la banque en un élément de revenu et un élément de service : l'entreprise paye à la banque un intérêt de 20 € et un SIFIM de  $(40-20) = 20$  €. De leur côté, les ménages devraient recevoir le même intérêt de 20 €, mais il se trouve amputé d'un SIFIM de  $(20-10) = 10$  € (voir l'illustration ci-avant).

## Comment les SIFIM sont-ils comptabilisés dans les comptes nationaux ?

Pour bien comprendre l'enregistrement des SIFIM, partons d'une situation où on ne les comptabilise pas. Dans ce cas on n'enregistre que les flux d'intérêt au compte d'affectation des revenus primaires, compte qui montre la première répartition des revenus générés par la production entre revenus du travail (salaires), revenus du capital (dividendes, intérêts) et revenus pour l'Etat (impôts).

### Compte d'affectation des revenus primaires des institutions financières (sans SIFIM)

| Emplois                                     |            | Ressources                     |    |
|---------------------------------------------|------------|--------------------------------|----|
| Intérêt<br>(versé aux ménages)              | 10         | Intérêt (reçu de l'entreprise) | 40 |
| <b>Solde brut des revenus<br/>primaires</b> | <b>+30</b> |                                |    |

### Compte d'affectation des revenus primaires des sociétés non financières (sans SIFIM)

| Emplois                                 |            | Ressources |
|-----------------------------------------|------------|------------|
| Intérêt<br>(versé à la banque)          | 40         |            |
| <b>Solde brut des revenus primaires</b> | <b>-40</b> |            |

### Compte d'affectation des revenus primaires des ménages (sans SIFIM)

| Emplois                                 | Ressources                    |    |
|-----------------------------------------|-------------------------------|----|
|                                         | Intérêt<br>(reçu à la banque) | 10 |
| <b>Solde brut des revenus primaires</b> | <b>+10</b>                    |    |

En introduisant les SIFIM, on augmente la production de services par les institutions financières :

### Compte de production des institutions financières (avec SIFIM)

| Emplois                                          | Ressources       |    |  |
|--------------------------------------------------|------------------|----|--|
| Consommation intermédiaire                       | Production SIFIM | 30 |  |
| <b>Valeur ajoutée brute (calculée par solde)</b> | <b>+30</b>       |    |  |

L'augmentation de la valeur ajoutée des institutions financières est reportée dans leur excédent brut d'exploitation qui constitue un revenu pour les sociétés. Les intérêts continuent d'apparaître dans le compte d'affectation des revenus primaires, mais avec leurs nouvelles valeurs.

### Compte d'affectation des revenus primaires des institutions financières (avec SIFIM)

| Emplois                             |     | Ressources                        |     |
|-------------------------------------|-----|-----------------------------------|-----|
| Intérêt<br>(versé aux ménages)      | 20  | Excédent brut d'exploitation      | +30 |
| Solde brut des revenus<br>primaires | +30 | Intérêt<br>(reçu de l'entreprise) | 20  |

Le SIFIM payé par l'entreprise est enregistré comme de la consommation intermédiaire de services :

### Compte de production des sociétés non financières (avec SIFIM)

| Emplois                                              |            | Ressources |
|------------------------------------------------------|------------|------------|
| Consommation intermédiaire SIFIM (versé à la banque) | 20         | Production |
| <b>Valeur ajoutée brute (solde)</b>                  | <b>-20</b> |            |

La valeur ajoutée de l'entreprise changeant, son revenu change également, à travers son excédent brut d'exploitation :

### Compte d'affectation des revenus primaires des sociétés non financières (avec SIFIM)

| Emplois                                     |            | Ressources                   |     |
|---------------------------------------------|------------|------------------------------|-----|
| Intérêt<br>(versé à la banque)              | 20         | Excédent brut d'exploitation | -20 |
| <b>Solde brut des revenus<br/>primaires</b> | <b>-40</b> |                              |     |

Et deux comptes des ménages sont affectés par la prise en compte des SIFIM : le compte d'affectation des revenus primaires, puisqu'on augmente la valeur des intérêts qu'ils perçoivent et le compte d'utilisation des revenus qui fait apparaître la consommation (finale) de SIFIM par les ménages.

### Compte d'affectation des revenus primaires des ménages (avec SIFIM)

| Emplois                                     | Ressources                         |    |
|---------------------------------------------|------------------------------------|----|
|                                             | Intérêt<br>(reçus par les ménages) | 20 |
| <b>Solde brut des revenus<br/>primaires</b> | <b>+20</b>                         |    |

### Compte d'utilisation du revenu disponible des ménages (avec SIFIM)

| Emplois                                              |     | Ressources             |    |
|------------------------------------------------------|-----|------------------------|----|
| Dépense de consommation finale pour l'achat de SIFIM | 10  | Revenu disponible brut | 20 |
| Épargne brute                                        | +10 |                        |    |

Quand on somme les valeurs ajoutées des producteurs (ici institutions financières et sociétés non financières), on constate que l'introduction de SIFIM modifie le PIB de la valeur des SIFIM payés par les ménages. C'est également le cas du revenu disponible brut des ménages et de leur consommation finale.

## Les échanges de SIFIM avec le reste du monde

Reprenons notre exemple en supposant maintenant que l'entreprise qui emprunte à la banque réside à l'étranger. Les comptes des institutions financières ne changent pas par rapport à l'exemple ci-dessus. En revanche, le compte de production des sociétés non financières n'enregistre pas de baisse de la valeur

ajoutée. Le PIB est donc modifié de la valeur des exportations de SIFIM que l'on trouve dans les différents comptes du Reste du monde.

Comme précédemment, voyons comment le versement des intérêts par l'entreprise non résidente y est enregistré selon que l'on tient compte ou non des SIFIM.

#### Compte extérieur des revenus primaires et des transferts courants (sans SIFIM)

| Emplois                                                | Ressources |
|--------------------------------------------------------|------------|
| Intérêt (versé par l'entreprise non résidente)         | 40         |
| <b>Solde des opérations courantes avec l'extérieur</b> | <b>-40</b> |

#### Compte extérieur des opérations sur biens et services (avec SIFIM)

| Emplois                                                   | Ressources |
|-----------------------------------------------------------|------------|
| Exportations de biens et services SIFIM                   | 20         |
| <b>Solde des échanges extérieurs de biens et services</b> | <b>-20</b> |

#### Compte extérieur des revenus primaires et des transferts courants (avec SIFIM)

| Emplois                                                | Ressources                                         |
|--------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| Intérêt (versé par l'entreprise non résidente)         | 20                                                 |
|                                                        | Solde des échanges extérieurs de biens et services |
|                                                        | -20                                                |
| <b>Solde des opérations courantes avec l'extérieur</b> | <b>-40</b>                                         |

De façon similaire, la valeur des importations de services peut changer avec l'introduction des SIFIM, dès lors que nos agents économiques achètent des SIFIM auprès d'institutions financières étrangères en empruntant ou déposant auprès de celles-ci.

La décomposition des intérêts entre intérêts « purs » et paiements de SIFIM dans les opérations des institutions financières résidentes avec les agents économiques résidant à l'étranger a donc aussi un impact sur le PIB. La prise en compte des SIFIM a des répercussions sur les importations et exportations des biens et services, mais pas sur le solde des opérations courantes avec l'extérieur.

#### Taux de référence et changement apporté par le SEC2010

Le calcul des SIFIM peut se généraliser à l'aide de la formule suivante :  $SIFIM = (Ip - Ir) * Ep + (Ir - Id) * Ed$

Où : Ip est le taux d'intérêt sur les prêts,  
 Id, le taux d'intérêt sur les dépôts,  
 Ir, le taux d'intérêt de référence,  
 Ep, l'encours des prêts,  
 Ed, l'encours des dépôts.

Mais comment trouver ce taux d'intérêt dit « de référence », fictif, qui ne comporterait aucun élément de service ?

Il faut ici s'interroger sur la nature exacte du service apporté par les institutions financières. Ce service comporte plusieurs volets. D'une part, les institutions financières mutualisent les dépôts des déposants et les emprunts des emprunteurs. Ensuite, elles gèrent, à la place des déposants, les risques associés aux emprunteurs : si un emprunteur est défaillant, le déposant recevra tout de même l'intérêt convenu. Enfin, elles supportent les risques liés à l'évolution des taux d'intérêt dans le temps, en permettant des différences d'échéance entre les emprunts et les dépôts : dans 20 ou 30 ans, l'emprunteur continuera à payer l'intérêt convenu aujourd'hui, quel que soit le niveau de dépôts à cette époque.

Ces différents volets du même service ne sont pas présents lorsque les institutions financières se prêtent entre elles. La mutualisation a déjà eu lieu, au sein de chaque banque. Les banques estiment qu'il n'y a pas de risque à se prêter entre elles. Elles se prêtent généralement à court terme. On peut donc considérer que le taux interbancaire est exempt de service d'intermédiation. C'est pourquoi le SCN 2008, comme le SEC 2010, suggère de prendre comme taux de référence le taux pratiqué pour les emprunts et les prêts interbancaires.

D'ailleurs, en SEC 2010, on ne calcule pas de SIFIM sur les prêts interbancaires. En SEC 95 en revanche on calculait des SIFIM sur les prêts interbancaires avec l'étranger. Le Luxembourg ayant été importateur net de SIFIM dans l'interbancaire avec le reste du monde, la disparition de l'enregistrement de ces importations fait augmenter le PIB luxembourgeois.

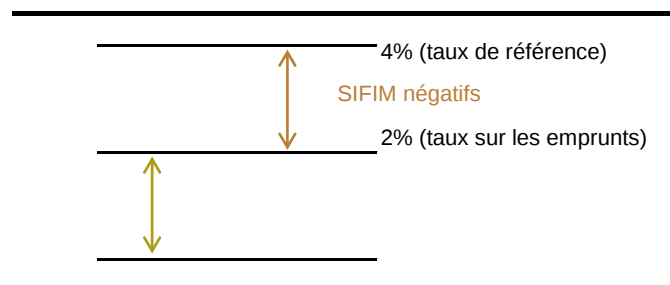
#### Les tests réalisés au niveau européen

Il faut rappeler ici qu'à la différence du SCN, le SEC a un caractère obligatoire pour les États membres de l'UE. Le SEC fait partie d'un règlement du Parlement européen et du Conseil de l'Union Européenne<sup>1</sup>. Aussi, les experts des États membres de l'UE (mobilisés à travers des Task Forces d'EUROSTAT, de la Banque Centrale Européenne ou du Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements), ont-ils été amenés à rechercher un accord sur les modalités pratiques détaillées de l'introduction des SIFIM dans le SEC.

Les experts européens ont travaillé en particulier sur l'introduction de taux de référence différenciés selon les devises utilisées. Ainsi, au Luxembourg, l'utilisation d'un taux de référence interbancaire moyen aboutissait à des consommations de SIFIM très volatiles, voire négatives pour certains secteurs de l'économie. Des

<sup>1</sup> Règlement (UE) n° 549/2013 du 21 mai 2013 pour le SEC 2010

consommations de SIFIM négatives sont tout à fait envisageables d'un point de vue théorique. On peut les rencontrer dans les cas où l'emprunteur bénéficie d'un taux fixe sur un prêt ancien plus faible que les taux actuels. Ce peut être le cas par exemple des emprunts immobiliers à long terme des ménages dont les taux ont été fixés il y a 20 ou 30 ans.



Une autre explication s'est avérée plus plausible. En effet, au Luxembourg, les prêts et dépôts interbancaires font intervenir beaucoup plus de devises étrangères que les prêts et dépôts des autres secteurs économiques. Or, les taux d'intérêt sur les opérations en devises (notamment le dollar américain) sont notoirement différents de celui des opérations en euros. Plusieurs taux, liés à chaque devise utilisée, pouvaient être envisagés. Au niveau européen, en particulier grâce aux simulations effectuées par le Luxembourg, il a été décidé d'établir seulement deux taux de référence différents (un taux pur en euros et un taux mixte en euros et devises). On utilise l'un ou l'autre de ces taux, selon le secteur économique étudié.

La révision de 2005 du SEC 95, avec comme nouveauté l'allocation des SIFIM entre les différents utilisateurs, avait fait augmenter le PIB en valeur luxembourgeois de 7.5% en moyenne<sup>2</sup>. Le SEC 2010 a reconduit cette approche avec une adaptation conforme au SCN 2008 : les prêts et dépôts entre institutions financières ne génèrent désormais plus aucun SIFIM, alors que dans la version révisée de 2005 du SEC 95 on enregistrait des SIFIM entre institutions financières résidentes et non résidentes.

En 2005, on enregistrait donc des exportations et importations de SIFIM entre institutions financières résidentes et non résidentes, à l'image de notre exemple avec une entreprise non résidente. Ce n'est plus le cas avec le SEC 2010. Le nouveau traitement est cohérent avec le choix du ou des taux de référence.

C'est ce dernier changement dans le traitement des SIFIM qui va conduire à une réévaluation du PIB du pays. La réévaluation était de l'ordre de +0.5% en 2008. En termes d'effets produits sur le PIB, c'est le deuxième plus important changement méthodologique, derrière la capitalisation de la Recherche et Développement.

## Les sources et méthodes du STATEC

Le STATEC dispose de deux sources principales pour le calcul des SIFIM et de leurs emplois :

- les bilans et rapports d'activité des institutions financières résidentes, agrégés par la Banque Centrale du Luxembourg (BCL),
- les Comptes de pertes et profits (CPP) des institutions financières, fournis à travers les statistiques de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

Ces deux institutions fournissent des informations complémentaires. Toutefois, les champs couverts par les deux institutions sont légèrement différents et le STATEC doit réconcilier les données sur les stocks de prêts et de dépôts (en provenance des bilans) avec les flux d'intérêt (compris dans les CPP) et retraiter les chiffres pour les rendre compatibles avec les concepts utilisés en comptabilité nationale. Par exemple, les intérêts fournis comprennent des bénéfices et pertes sur d'autres instruments financiers (comme les swaps) qu'il faut déduire.

À travers ces sources, le STATEC dispose des encours de prêts et dépôts détaillés selon le secteur économique, avec une distinction entre résidents et non-résidents. En revanche, le détail sur les intérêts est pour l'instant insuffisant, et nécessite des estimations de la part du STATEC. Un meilleur détail sera fourni à partir de 2015, avec l'introduction de nouveaux formulaires de reporting pour les institutions financières résidentes.

À l'aide de ces sources, le STATEC procède à un calcul des deux taux de référence évoqués ci-dessus, à une estimation de la production de SIFIM par les institutions financières résidentes et à leur répartition entre les utilisateurs résidents et non-résidents. Les importations de SIFIM, enfin, sont évaluées à l'aide des estimations des dépôts et prêts des banques étrangères aux secteurs résidents faites par la Banque des règlements internationaux (BRI). Là aussi, le détail n'apparaît pas encore suffisant pour une bonne estimation.

**Institut national de la statistique  
et des études économiques  
Luxembourg**

info@statec.etat.lu

Tél.: (+352) 247-84219

**www.statistiques.lu**

ISSN 2304-7135

<sup>2</sup> Voir Statnews n°18/2006