



---

**Commission économique pour l'Europe**

Conférence des statisticiens européens

**Groupe d'experts de la comptabilité nationale**

**Dixième session**

Genève, 26-29 avril 2010

Point 4 de l'ordre du jour provisoire

**Comptes financiers et comptes de patrimoine**

**Théorie et pratique des gains et pertes de détention – Les comptes nationaux reflètent-ils l'importance de la réévaluation?**

**Note du le Bureau Statistique tchèque**

*Résumé*

La récente crise financière internationale a augmenté la demande pour les statistiques liées aux instruments financiers et au changement de leurs valeurs, c'est-à-dire, les gains et pertes de détention pour des actifs ou passifs financiers. Le compte de réévaluation fait partie intégrante du Système de comptabilité nationale mais peu de pays élaborent tels comptes à cause des difficultés pour calculer les gains de détention. Le présent document décrit les expériences du Bureau tchèque de statistique dans la mesure et l'enregistrement de la réévaluation des instruments financiers.

## I. Introduction

1. L'un des principaux objectifs des statisticiens est de maintenir aussi faible que possible l'écart entre les statistiques et les faits réellement observés. À cet égard, la crise financière actuelle pose de grands défis. La crise ayant ses racines dans la sphère monétaire de l'économie, plus d'attention sera accordée (du moins faut-il l'espérer) à la statistique des changements de valeur, c'est-à-dire les gains et les pertes de détention émanant des actifs et des passifs détenus par les agents économiques. La raison en est évidente; l'importance des gains et pertes de détention pouvant croître durant certaines périodes et modifier considérablement le comportement humain, les statistiques sur ces gains et pertes peuvent nous aider à expliquer l'évolution de la consommation et les changements de position dans le cycle économique. Donc, il est important de bien refléter les variations de la valeur nette résultant des fluctuations des prix relatifs.

2. Cette question est celle du compte de réévaluation qui fait partie intégrante du Système de comptabilité nationale. En réalité, la quantification de la réévaluation est l'une des tâches les plus difficiles du processus de production des comptes nationaux. L'exposé qui suit traite de la réévaluation des instruments financiers; il est divisé en trois parties. La première est axée sur le raisonnement théorique quant à la position du compte de réévaluation dans le Système de comptabilité nationale. La deuxième porte sur les problèmes pratiques de comptabilisation de la réévaluation. Enfin, la troisième fait état de certains autres problèmes ou points de discussion concernant l'analyse du cycle économique.

## II. Contexte théorique

3. La position actuelle de la réévaluation dans le Système de comptabilité nationale est le résultat de discussions théoriques sur le concept de revenu disponible. L'objectif principal des comptes nationaux est de fournir, pour analyser le cycle économique, une base de données tenant compte des comportements de consommation et d'épargne des agents économiques, ce qui fait de la définition du revenu disponible l'un des concepts les plus importants dans le système. La définition du revenu est fortement liée au concept de production et d'activité productive proprement dite<sup>1</sup>. Le revenu disponible « reflète les opérations courantes et exclut explicitement les transferts de capitaux, les gains et pertes de détention et les conséquences d'événements tels que les catastrophes naturelles » [traduction]<sup>2</sup>. Le revenu disponible est ensuite réparti entre la consommation et l'épargne, et est considéré comme la source principale de financement de la consommation<sup>3</sup>.

4. En réalité, la quantité de consommation et d'épargne peut résulter non seulement d'activités régulières et continues, mais aussi d'autres processus générant des sources de revenus disponibles pour la consommation ou l'épargne. En théorie économique, l'une des influences les plus importantes du processus « non productif » sur la consommation est appelée « effet de richesse ». Les agents économiques enregistrent des gains ou des pertes qui résultent des variations des prix absolus et relatifs, et qui prennent la forme d'une « réévaluation de l'épargne » issue des périodes antérieures. Keynes<sup>4</sup> a donné à ces flux le nom de « gains et pertes inattendus » (windfall gains and losses) et recommande de les

---

<sup>1</sup> „Income must be measured on the same basis as production.“ Canberra Group Final Report [2001]

<sup>2</sup> Dtto.

<sup>3</sup> Keynes [1936]

<sup>4</sup> Keynes [1936]

exclure du revenu disponible : « Les pertes inattendues (ou gains inattendus) entrent dans les décisions [de l'agent économique], mais pas à la même échelle [que le revenu disponible] » [traduction]<sup>5</sup>. La même approche est suivie dans la méthodologie du Système de comptabilité nationale, qu'il s'agisse des manuels actuels ou révisés du SCN et des ESA (European Standardized Accounts), respectivement.

5. Néanmoins, le débat sur ce sujet se poursuit. Dans sa discussion du revenu disponible des ménages, le Groupe de la statistique sur le revenu des ménages (Groupe de Canberra 2001), recommande (en accord avec la doctrine keynésienne) d'exclure du revenu les gains et pertes de détention en raison d'un double compte éventuel résultant d'une contradiction dans le concept de production<sup>6</sup>. D'autres arguments avancés en faveur de l'exclusion des gains de détention sont leur forte volatilité, leur caractère imprévu et le fait qu'ils ne représentent pas une composante permanente suffisamment solide (Lequiller, 2003). Des arguments en faveur de l'inclusion des gains de détention dans le revenu sont présentés dans Eisner [1983].

6. Généralement parlant, la situation actuelle (à la suite des discussions théoriques) est que les gains et pertes de détention sont inscrits dans le compte de réévaluation, qui est distinct des comptes non financiers et du revenu disponible. Cette approche est en harmonie avec la définition des domaines de production, comme l'énonce Lequiller [2003] : « Il est difficile d'accepter l'idée que les gains de détention sont le résultat de la production » [traduction]. Donc, la réévaluation n'est pas considérée comme une source de consommation ou d'épargne et est présentée séparément dans les comptes nationaux, dans d'autres comptes des changements qui donnent lieu à des changements dans le compte de patrimoine et la valeur nette.

7. Toutefois, cette conclusion n'est pas vraiment claire. Par exemple, Hill [1998] fait remarquer que les sociétés peuvent utiliser les gains de détention prévus pour couvrir une partie de leurs coûts ou d'autres dépenses. Par exemple, dans le cas de la République tchèque, le gouvernement prévoit utiliser le produit de la vente de ses parts de la société CEZ<sup>7</sup> pour procéder à une réforme du régime de pensions. Un autre contre-argument est offert par Fixler et Moulton [2001], qui soulignent l'importance des attentes. La production est également basée sur les attentes concernant les prix futurs, si bien qu'il est essentiel de faire la distinction entre les gains et pertes de détention purs (qui ne sont pas attendus) et les gains et pertes de détention (et la production) attendus. En outre, Stauffer et Meier [2001] soutiennent, de façon très semblable, que le calcul de la production risque de sous-estimer la production et la productivité si les entreprises comptent de plus en plus sur les gains de détention attendus pour financer la fourniture de services. La logique qui sous-tend la séparation des gains de détention et la production dans la comptabilité des entreprises est discutée de manière fort intéressante dans Prakash et Sunder [1979]; les auteurs sont enclins à ne pas séparer l'activité de production et les gains de détention.

8. Un autre aperçu de la question des gains et pertes de détention est donné dans Lequiller [2003], où est discutée l'influence contradictoire des impôts et des gains de détention réalisés (assiette fiscale) sur le revenu. L'auteur propose de reclassifier l'impôt sur les gains de détention comme un impôt sur le capital. Cette discussion, qui est assez technique, est motivée par la contradiction qui existe entre la comptabilisation des impôts et

<sup>5</sup> dtto. Chapter 6 The Definition of Income, Saving and Investment

<sup>6</sup> „Holding of assets can affect the disposable income by primary incomes emerging from these assets, i.e. interests, rents or dividends.“ P. 29 of Final Report.

<sup>7</sup> CEZ is producer of electricity owned especially by government that has a dominant position on the market. Value of this share has risen very strongly in the last years as can be seen in table 1. Thus, this very expensive reform can be financed by holding gains reached by government.

celle des gains de détention. De surcroît, les gains de détention non réalisés peuvent aussi exercer une influence significative sur la consommation (surtout dans le contexte des innovations financières comme le « paiement forfaitaire »<sup>8</sup>). Donc, il est important de considérer non seulement les gains et pertes de détention réalisés, mais aussi ceux qui ne le sont pas.

9. Comme il est mentionné plus haut, la réévaluation n'est pas enregistrée dans les comptes non financiers. La position actuelle de la réévaluation dans les comptes nationaux est illustrée clairement par l'équation de base des stocks et des flux qui suit :

$$\text{stock d'ouverture} + \text{transactions} + \text{autres changements} + \text{réévaluation} = \text{stock de clôture.}$$

10. Pour démontrer l'effet de la réévaluation sur l'activité économique dont nous avons discuté plus haut, nous partirons de cette équation des stocks et flux de base.

$$SO + T + AC + R = SC.$$

11. La somme du stock d'ouverture (SO), des transactions (T), des autres changements (AC) et de la réévaluation (R) dans le premier membre de l'équation est égale au stock de clôture (SC). Ensuite, nous supposons que les transferts de capital, la formation d'actifs non produits non financiers et les autres changements sont nuls. Donc, nous pouvons remplacer les transactions par la différence entre l'épargne (E) et l'investissement, ou formation brute de capital (FBC).

$$SO + (E - FBC) + AC + R = SC$$

12. Maintenant, nous allons une étape plus loin, où l'épargne (E) peut être remplacée par l'expression (RD - DCF), où RD est le revenu disponible et DCF, les dépenses de consommation finales. Donc :

$$SO + (RD - DCF - FBC) + R = SC.$$

13. Nous pouvons réarranger cette formule de la façon suivante :

$$RD + R = DCF + FBC + VCP,$$

où VCP désigne la variation du compte de patrimoine (CPC-CPO).

14. Donc, dans le premier membre, nous avons deux sources – le revenu disponible et la réévaluation – qui peuvent être utilisées pour la consommation finale, l'investissement ou d'autres changements dans le compte de patrimoine (p. ex. investissement dans un actif financier). De cette formule se dégage un lien évident entre la réévaluation et l'activité économique. Autrement dit, la réévaluation (réalisée et non réalisée<sup>9</sup>) peut être transformée en consommation ou en investissement (dans des actifs non financiers ou financiers).

15. La relation entre la réévaluation et les éléments compensatoires non financiers fait encore l'objet de discussion, comme cela est le cas des bénéfices non répartis. La discussion portant sur les bénéfices non répartis pourrait être un bon exemple de la difficulté qu'il y a à tracer une frontière entre les revenus qui font partie du revenu disponible et les réévaluations qui n'en font pas partie. L'autre aspect de ce problème est la dichotomie résultant de l'imposition (déjà mentionnée). Il est évident que le concept de revenu pourrait ne pas être complet et clair. Il convient de mentionner que les comptes des gains et pertes de détention neutres et réels, qui comparent l'augmentation de la valeur des actifs ou des passifs aux fluctuations générales du niveau des prix, augmentent encore le potentiel analytique des statistiques sur la réévaluation.

<sup>8</sup> This can enable agents to transform rise in value of any asset to liability or increase in liability.

<sup>9</sup> For revaluation accounts, it is not important whether revaluation is realised or unrealised.

### III, Élaboration des comptes de réévaluation

16. L'évolution des prix et des structures de prix est une caractéristique commune à toutes les économies capitalistiques dans lesquelles les prix sont déterminés plus ou moins librement. Donc, les valeurs inscrites dans les comptes de réévaluation ont pour origine les variations des prix des actifs et des passifs économiques conformes à la définition de la frontière des actifs. Généralement parlant, la réévaluation a pour origine les réactions des agents économiques et des institutions à l'évolution de la conjoncture économique. Par exemple, l'augmentation des taux d'intérêt par la banque centrale face à une menace d'inflation affecte les prix du marché des obligations, l'accroissement des bénéfices fait habituellement grimper les prix (du marché) des actions (cotées en bourse), les fluctuations des taux de change affectent les prix des instruments libellés en devises étrangères, etc. Ces influences peuvent donner lieu à des réévaluations positives ou négatives. Dans le cas d'une réévaluation positive, la valeur des actifs et des passifs augmente; en revanche, une réévaluation négative a pour origine la baisse de la valeur des actifs ou des passifs.

17. Les variations des prix ne sont pas nécessairement les mêmes pour les deux contreparties (comme dans le cas des obligations non détenues jusqu'à la maturité ou des actions cotées qui sont imputées dans les comptes). Toutefois, étant donné le caractère équilibré des comptes nationaux, les variations de valeur sont les mêmes pour les parties créditeur et débiteur des comptes nationaux. Donc, cela simplifie le travail des statisticiens; la quantification de la réévaluation peut être fondée uniquement sur la partie des actifs ou sur celle des passifs. Dans le cas de la République tchèque, l'accent est mis sur le côté des actifs, parce que la réévaluation des actifs peut souvent être tirée directement de la comptabilité des entreprises. Par contre, les débiteurs ne réévaluent pas les passifs dans leur système de comptabilité, par exemple dans le cas d'actions ou d'obligations (non détenues jusqu'à la maturité) négociables.

18. Nous décrirons brièvement la méthode de quantification de la réévaluation appliquée dans les comptes nationaux de la Tchécoslovaquie. Elle s'appuie sur peu de sources de données :

(a) enquête statistique – dans une section spéciale du questionnaire, il est demandé aux répondants de séparer la transaction, la réévaluation et les autres changements (comme nous l'avons mentionné plus haut, cela est le cas des actifs financiers). Ces données directes sur la réévaluation sont préférées à l'information sur la réévaluation provenant de l'état des résultats, à cause des méthodes comptables. Concrètement, par exemple, les rendements sur actions ou le compte de réévaluation peuvent être imputés aux transactions ainsi qu'à la réévaluation de cet instrument, si bien qu'il est impossible pour les comptables nationaux de les séparer. Les sources de données directes sont disponibles pour les entreprises non financières (total des actifs ou actifs financiers valant plus de 200 millions de CZK), les institutions publiques (plus de 1 000 habitants), les grandes institutions à but non lucratif (plus de 20 employés), les compagnies d'assurance et les fonds de pension. Cette limitation des répondants a pour but de réduire le fardeau statistique.

(b) sources de données administratives – ces sources de données peuvent être réparties en sous-groupes :

(i) statistiques bancaires – les établissements bancaires ont une importance particulière dans l'économie, tant dans le secteur financier que dans le processus de calcul de la réévaluation. Pour les banques, nous utilisons les données des bilans classées selon la devise, c'est-à-dire les prêts (AF.4) fournis en devises nationale et

étrangère, les dépôts (AF.2) acceptés en devises nationale et étrangère, etc.<sup>10</sup>. Donc, dans le cas des banques, nous calculons (modélisons) la réévaluation pour les actifs ainsi que les passifs. Nous procédons ainsi parce que nous considérons que cette information est plus fiable (spécialement pour AF.2 et AF.4) et que ces calculs compensent aussi le manque de données sur les actifs pour certaines contreparties des banques, surtout les ménages. Dans d'autres cas, la réévaluation est calculée en se basant sur les stocks ou sur des renseignements figurant dans l'état des résultats, ou bien elle est estimée durant le processus d'établissement de la balance.

(ii) données distinctes provenant des instruments financiers – la réévaluation est estimée directement dans le cas de l'or et des droits de tirage spéciaux (DTS) (AF.1), des actions cotées et non cotées (AF.511+AF.512) ou des parts des organismes de placement collectif (AF.52), en raison de l'information sur les transactions disponible.

19. Le processus le plus compliqué et le plus incertain est le calcul de la réévaluation des titres autres que les actions (AF.3), spécialement les produits dérivés (AF.33) qui sont également affectés par les variations des taux d'intérêt. La raison en est, comme d'habitude, le manque de données. Dans ce cas, nous combinons les approches possibles, c'est-à-dire des modèles fondés sur les stocks et sur les valeurs résiduelles de la réévaluation des titres autres que les actions. En général, en l'absence de sources de données directes sur la réévaluation, l'approche privilégiée consiste à fonder le calcul sur les stocks d'actifs inscrits au bilan. Les options sont la valeur résiduelle ou la valeur modélisée, en se basant sur la formule déjà mentionnée. Les résultats du calcul de la réévaluation sont présentés dans le tableau qui suit.

---

<sup>10</sup> For revaluation calculation is than used formula recommended in the IMF manual.

Tableau 1  
Compte de réévaluation, République tchèque (millions de CZK)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Actifs non financiers</b>	<b>387 036</b>	<b>325 504</b>	<b>116 314</b>	<b>182 247</b>	<b>385 996</b>	<b>315 033</b>	<b>460 735</b>	<b>586 020</b>	<b>367 891</b>
<b>Actifs financiers</b>	<b>-96 704</b>	<b>-48 457</b>	<b>-99 826</b>	<b>-31 590</b>	<b>59 080</b>	<b>239 141</b>	<b>-32 146</b>	<b>8 553</b>	<b>-274 820</b>
DTS et or monétaire	0	0	0	0	-447	1 299	162	758	521
Numéraire et dépôts	-237	-1 499	-9 876	-2 700	-9 292	-4 436	-59 570	-55 118	11 685
Titres autres qu'actions	16 111	-13 368	-47 369	-44 900	-61 882	6 894	-67 676	-47 117	43 660
Crédits	26 611	-5 623	-104 703	-15 140	-5 764	-2 259	-7 394	-11 363	15 003
Actions	-59 724	23 754	71 112	34 947	150 117	257 436	135 151	174 934	-324 882
Réserves techniques d'assurance	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres comptes à recevoir	-79 465	-51 721	-8 990	-3 797	-13 652	-19 793	-32 819	-53 541	-20 807
<b>Passifs</b>	<b>-127 197</b>	<b>-25 892</b>	<b>10 065</b>	<b>3 757</b>	<b>107 456</b>	<b>195 046</b>	<b>31 130</b>	<b>88 865</b>	<b>-352 716</b>
Numéraire et dépôts	318	-417	-6 707	-2 700	-13 487	-6 524	-49 487	-55 035	6 340
Titres autres qu'actions	3 557	-376	-34 347	-20 329	-2 003	-2 052	2 218	-348	23 980
Crédits	17 027	3 198	-9 970	-61	-5 764	-2 259	-7 394	-11 363	15 003
Actions	-70 434	23 424	70 079	30 644	142 362	224 738	115 858	157 966	-380 297
Réserves techniques d'assurance	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres comptes à recevoir	-77 665	-51 721	-8 990	-3 797	-13 652	-18 857	-30 065	-2 355	-17 742

Source : czso.cz

20. Le tableau 1 montre des réévaluations positives importantes des actifs non financiers et une trajectoire assez volatile des réévaluations des actions, due partiellement à des changements de méthodologie (en 2004) et partiellement à la forte volatilité du marché au cours des deux dernières années. D'autre part, nous constatons la croissance de la valeur des titres autres que les actions sous l'effet de la chute des taux d'intérêt. Dans l'ensemble, la réévaluation des actifs financiers est assez négative; l'augmentation de la valeur nette est habituellement causée par la hausse des prix des actifs non financiers. Le fait que, durant cette période, la réévaluation est fortement influencée par l'appréciation permanente de la devise nationale (CZK) mérite d'être noté.

21. Dans le tableau qui suit (2), nous examinons la situation des ménages, c'est-à-dire les gains et les pertes pour les actifs et les passifs détenus par ce secteur institutionnel exceptionnellement important. Les ménages accumulent systématiquement des gains provenant de leurs actifs non financiers. En revanche, la réévaluation des actifs financiers est négative durant toute la période étudiée. La réévaluation des passifs n'est pas significative, en raison du rôle dominant des crédits comptabilisés à la valeur nominale et du montant non significatif des crédits des ménages libellés en devises étrangères. La situation est la même pour les autres comptes à payer.

Tableau 2  
Comptes de réévaluation des ménages tchèques (millions de CZK)

<i>Changes in assets</i>		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
AN	Non-financial assets	82 555	73 563	46 969	62 412	90 111	77 511	107 051	139 887	129 027
AF	Financial assets	-4 528	-1 609	-1 570	-4 739	-5 009	-590	-3 768	-4 161	-44 994
AF.2	Currency and deposits	0	0	-92	0	0	0	-2 829	-8 059	4 471
AF.3	Securities other than shares	-767	-628	-1 451	-123	-168	-130	-74	107	230
AF.5	Shares	-3 735	-191	-1 530	-3 813	-1 664	1 447	1 532	6 148	-49 695
AF.7	Other receivable	-26	-790	1 503	-803	-3 177	-1 907	-2 397	-2 357	0
<i>Changes in liabilities and net worth</i>										
AF	Financial liabilities	0	0	0	0	-1 725	-873	-750	-1 189	6 413
AF.4	Loans	0	0	0	0	-878	95	-1 374	0	6 413
AF.7	Other payables	0	0	0	0	-847	-968	624	-1 189	0
B.10.3	Change in the net worth due to revaluation	78 027	71 954	45 399	57 673	86 827	77 794	104 033	136 915	77 620

Source : czso.cz

22. Nous ne ferons qu'effleurer le cas de AF.7 pour lequel le manque de données sur les stocks et la réévaluation pose un sérieux problème. En 2008, nous avons révisé l'approche afin de quantifier le stock; premièrement l'estimation de AF.7 pour les ménages est fondée sur des sources de données directes (enquête statistique, sources administratives – arriérés d'impôt, arrérages, etc.). La deuxième étape consiste à comparer ce résultat à notre hypothèse selon laquelle le comportement des ménages tchèques ne diffère pas fondamentalement de celui des ménages dans d'autres pays européens, c'est-à-dire que la part des autres comptes à payer dans le montant total des passifs est de l'ordre de 10 % et que la part des autres comptes à recevoir devrait être de l'ordre de 2 % à 3 % du total des actifs du secteur des ménages.

23. L'acceptation de ces hypothèses a causé une variation très importante du niveau de AF.7, mais a eu nettement moins d'influence sur la valeur nette des ménages; il en est de même pour la réévaluation de AF.7. Il convient aussi de mentionner que, dans le cas de AF.71, la position de l'économie dans le cycle économique est également prise en compte. La quantification de AF.7 pour les ménages permet de brosser un tableau plus complet de la situation financière, même si ces items ne font pas partie de l'endettement total du secteur des ménages.

## A. Gains et pertes de détention réels

24. Depuis 2008, le Bureau tchèque de statistique (CZSO) calcule et publie les comptes des gains et pertes neutres et réels de détention. Le calcul, qui est décrit dans le manuel ESA95, est basé sur le déflateur implicite des prix des emplois finals. Il est nécessaire de n'utiliser qu'un seul déflateur des prix en raison de la balance des comptes. Toutefois, cela contredit presque certainement la situation réelle observée dans la plupart des cas, parce que les fluctuations des prix sont habituellement évaluées différemment dans les deux parties des comptes. Il serait plus approprié de déflater les fluctuations des prix en se servant d'indices différents selon l'essence économique des secteurs (production, consommation, etc.). Cet aspect technique pourrait restreindre la mesure dans laquelle les comptes nationaux reflètent adéquatement la réalité.

25. La logique qui sous-tend le traitement des gains et pertes de détention consiste à montrer l'effet de la variation des niveaux de prix sur la valeur des actifs et des passifs. Donc, l'accroissement réel de la valeur des actifs est réduit (comparativement à



l'accroissement nominal) par l'inflation (créée par le déflateur implicite des prix des emplois finals), tandis qu'au contraire, l'accroissement réel des passifs est réduit, comparativement à l'accroissement nominal, par la hausse du niveau des prix. Les résultats du calcul sont présentés dans le tableau qui suit.

Tableau 3

**Gains et pertes réels de détention, République tchèque (millions de CZK)**

Classification	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Actifs non financiers</b>	10107	-34721	19388	69589	-80175	193092	209626	199408	-209986
<b>Actifs financiers</b>	-388791	-335710	-176571	-121310	-314539	140150	-241024	-327369	-794021
<b>Passifs</b>	422492	318044	68514	90259	284894	-88061	193239	271066	912666

Source : czso.cz

26. Ces séries montrent l'évolution dans des parties particulières du compte de patrimoine des résidents. La détention d'actifs non financiers produit des gains positifs pour les détenteurs la plupart des années. L'opposé est vrai dans le cas des actifs financiers, pour lesquels des pertes réelles de détention sont enregistrées, sauf en 2005, qui est l'année où le marché boursier s'est redressé. Dans le cas des passifs, le tableau révèle aussi une régularité importante, à savoir des gains de détention positifs causés par les hausses du niveau des prix. Donc, nous pouvons conclure que la stratégie dominante dans la conjoncture de croissance continue des prix consiste à être un détenteur d'actifs non financiers et un débiteur.

#### IV. Points de discussion

27. Les gains et pertes de détention peuvent jouer un rôle important dans l'analyse du cycle économique. Dans cette analyse, il est essentiel de déceler les changements de comportement de consommation (et d'épargne) des agents économiques. Donc, il importe de déterminer si les agents économiques ont tendance à consommer plus ou s'ils cherchent plutôt à économiser une part croissante de leurs ressources. Ces changements de comportement sont les moteurs du cycle économique. Toutefois, l'évaluation du comportement de consommation et d'épargne fondée sur le macroagrégat « épargne » des comptes nationaux semble poser problème. Sur quoi s'appuient les agents économiques pour prendre la décision de consommer ou d'épargner?

28. Si l'on restreint la définition du revenu (comme nous l'avons mentionné plus haut), le « compte de l'utilisation du revenu disponible » compare le revenu disponible à la consommation totale financée non seulement par le revenu disponible, mais aussi par d'autres flux, tels que les réévaluations. Donc, les changements de consommation ne peuvent pas être expliqués uniquement par des variations du revenu disponible. Par conséquent, il paraît problématique d'appliquer le concept d'épargne selon lequel celle-ci est la partie non consommée du revenu disponible si la consommation n'est pas financée uniquement par ce revenu disponible.

29. Considérons un agent qui gagne un revenu se chiffrant à 100 et qui enregistre un gain de détention de  $10^{11}$ . Alors, la valeur totale des sources pour la consommation est de 110. L'agent décide d'allouer une valeur de 105 à la consommation. Quelles sont les conséquences? L'épargne (B.8g) prendrait une valeur négative (-5), autrement dit la consommation excéderait le revenu disponible. Mais ces chiffres ne reflètent pas

<sup>11</sup> E.g. as result of stock market rally.

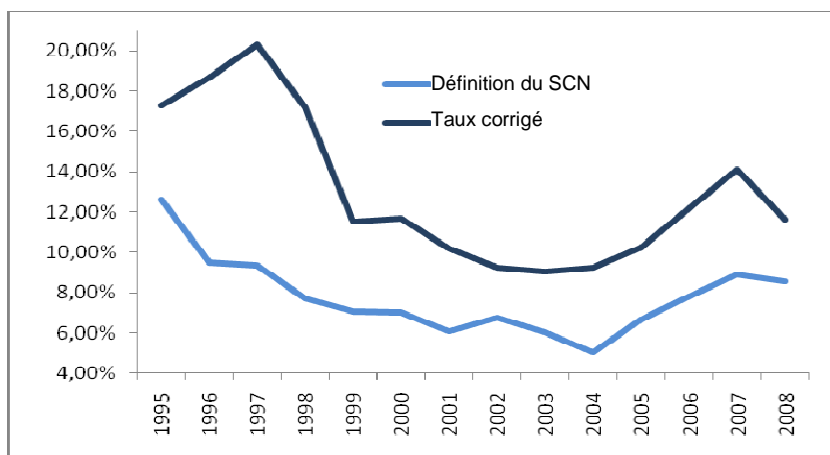
correctement la réalité. Les sources totales de fonds de l'agent valent 110 et une valeur de 105 seulement a été consacrée à la consommation – autrement dit, les agents ne créent pas d'épargne négative (désépargne), mais la propension réelle à consommer est de 4,5 %. L'agent utilise ses sources de fonds, qui sont supérieures au revenu disponible, pour satisfaire ses besoins.

30. Par conséquent, le tableau des préférences humaines est entièrement différent. Dans le premier cas, les agents préfèrent le temps présent, c'est-à-dire consommer maintenant plutôt qu'épargner et consommer davantage dans l'avenir. Le taux d'intérêt naturel est très (ou astronomiquement) élevé à cause de la faible épargne. Dans le deuxième cas, les agents économiques économisent une partie de leurs sources disponibles de revenu, c'est-à-dire que leur préférence pour le temps présent est plus faible que dans le premier cas. La disponibilité croissante de fonds épargnés fait baisser le taux d'intérêt. Avant tout, cela peut servir de prédicteur de l'investissement et de l'activité productivité future, et nous renseigne sur la position de l'économie dans le cycle économique.

31. Le graphique qui suit illustre le calcul alternatif du taux d'épargne inspiré par des calculs similaires figurant dans Lequiller [2003]<sup>12</sup>. Cependant, dans notre graphique, non seulement les gains et pertes de détention réalisés, mais aussi ceux non réalisés sont pris en compte dans les actifs.

Graphique 1

#### Taux d'épargne et taux d'épargne corrigé, République tchèque



Source : czso.cz, calcul de l'auteur

## V. Conclusion

32. Les réévaluations et la définition du revenu disponible continuent de poser un problème. En pratique, les statisticiens doivent relever l'important défi d'améliorer la quantification de la réévaluation. Sur le plan théorique, le concept de revenu disponible et son extension possible par l'ajout des gains et pertes de détention doivent être discutés et réexaminés. Cette discussion est essentielle, car l'importance des gains et pertes de détention peut augmenter durant certaines périodes, comme nous avons été témoins au cours de la dernière décennie. Durant les périodes où l'importance des réévaluations

<sup>12</sup> P. 7

augmente, le pouvoir prédictif de certains agrégats peut se voir plus ou moins restreint. Sans considération pour les changements éventuellement requis dans le SCN, la réévaluation devrait être prise en compte dans l'analyse des cycles économiques.

## VI. Bibliographie

HILL, P.: "The Treatment of Insurance in the SNA." Brookings Workshop on Measuring the Price and Output of Insurance. 1998.

FIXLER, J. – MOULTON, B.: "Comments on the Treatment of Holding Gains and Losses in the National Accounts." OECD Meeting, Paris, 2001.

STAUFFER, P. – MEIER, R.: "What Services for what Society? How Should the Service Provided by Financial Intermediaries in a Modern Society be Measured?" OECD, Paris, 2001.

EISNER, R.: "Extended Accounts for National Income and Product." *Journal of Economic Literature* 26 (4), 1611-1684, December 1988.

KEYNES, J.M.: "The General Theory of Employment, Interest and Money." 1936. Available on marxist.org.

PRAKASH, P. – SUNDER, S.: "The Case Against Separation of Current Operating Profit and Holding Gain." *The Accounting Review*, Vol. LIV, No.1, January 1979.

Canberra Group on Households Income Statistics, 2001, Final report

ESA 95

---