

Identification des détenteurs de titres de créance négociés

Le présent chapitre porte sur l'établissement des statistiques de la dette du secteur public relatives aux titres de créance négociés, et plus particulièrement sur la détermination de la nature et de la résidence de la contrepartie à ces instruments. Il traite en outre des titres de créance négociés du secteur public dans le contexte du marché global des titres de créance — le cadre d'analyse «de qui à qui» — et décrit l'expérience de certains pays dans ce domaine.

A. Introduction

7.1 *Par titres de créance négociés on entend les titres de créance qui sont négociés (ou négociables) sur des marchés financiers organisés et autres* — tels que les bons, les obligations, garanties ou non, les certificats de dépôt négociables, les titres adossés à des actifs, etc.¹. Le fait que ces titres sont négociés signifie qu'il existe un marché secondaire de ces instruments, qui peuvent ainsi changer de mains, parfois à plusieurs reprises durant leur durée de vie. Il y a, par contre, d'autres instruments de dette qui donnent lieu à une relation relativement fixe entre débiteur et créancier. Si les titres sont toujours potentiellement négociables, il existe, pour certains d'entre eux, des marchés secondaires extrêmement liquides, alors que d'autres ne sont échangés que peu fréquemment ou ne sont pas négociés du tout sur le marché secondaire. Le pouvoir de vendre le titre confère au créancier une souplesse d'action. Pour le statisticien de la dette, cette souplesse signifie qu'il peut être plus difficile d'identifier le détenteur de titres de créance négociés que celui d'autres instruments. Bien que diverses institutions marchandes tiennent un registre des transactions sur ces titres et de leurs détenteurs du moment, par exemple pour assurer que les ordres sont appariés et que les intérêts sont versés au propriétaire des titres, ces registres ne sont souvent pas facilement accessibles aux statisticiens.

¹Voir le chapitre 2, paragraphes 2.132–2.134, consacré à l'évaluation des titres de créance négociés, et le chapitre 3, paragraphes 3.28–3.38, dans lequel sont définis certains titres de créance.

B. Sources de données sur les détenteurs de titres du secteur public

7.2 Il est nécessaire de disposer d'informations sur la nature des créanciers pour analyser la dette du secteur public. L'impact de la dette sur l'économie peut différer selon la nature du créancier. Par exemple, dans le cas des titres émis en monnaie nationale par le secteur public, ceux qui sont détenus par la banque centrale représentent généralement une création de crédit; ceux détenus par les autres résidents révèlent la provenance des ressources financières intérieures du secteur public; et ceux qui sont détenus par les non-résidents² influent sur les marchés des changes et les ponctions futures sur les réserves internationales.

7.3 Sont présentées ci-après les sources de données possibles sur les détenteurs de titres de créance émis par le secteur public :

- Données des émetteurs.
- Données des détenteurs.
- Données des opérateurs du marché financier (par exemple des dépositaires, organismes d'émission, bourses de valeurs, chambres de compensation, courtiers et agents comptables des registres).
- Données d'autres sources statistiques — données déjà recueillies auprès de certains détenteurs, par exemple, données sur les titres détenus par les banques, les sociétés d'assurances, etc.

7.4 Pour évaluer les autres sources de données, le statisticien doit connaître la structure du marché des titres de créance du secteur public. Par exemple :

- Qui sont les parties à l'émission de titres de créance du secteur public et aux transactions sur ces titres?
- Le statisticien de la dette a-t-il le pouvoir légal ou la capacité technique de recueillir des données auprès

²Pour un examen détaillé des titres de créance négociés détenus par les non-résidents, voir le *Guide des statistiques de la dette extérieure*, chapitre 13.

des détenteurs de titres ou des opérateurs du marché des titres?

- Les titres sont-ils largement négociés sur le marché secondaire? L'acheteur initial est-il, dans certains cas, un courtier ou une banque qui revend les titres à ses clients?
- Les détenteurs de titres sont-ils enregistrés? Dans l'affirmative, l'enregistrement est-il correct tout le temps ou seulement au moment du paiement du coupon ou à l'échéance?
- Quelles informations sont déjà recueillies sur la dette du secteur public?

7.5 Le cadre institutionnel de l'établissement des statistiques de la dette du secteur public est traité au chapitre 6. Bien que le débiteur ait généralement de bonnes données sur la valeur totale de ses passifs sous forme de titres et sur leur composition, les informations sur leurs détenteurs du moment doivent être régulièrement mises à jour pour éviter de devenir incomplètes ou obsolètes par suite de transactions sur ces titres sur le marché secondaire. En conséquence, il se peut qu'un effort de coopération soit nécessaire à l'obtention de données sur les détenteurs auprès de sources additionnelles. L'annexe au présent chapitre présente les pratiques que suivent certains pays pour identifier les détenteurs de titres de créance négociés.

I. Données des émetteurs

7.6 L'émetteur a généralement une unité qui est chargée d'administrer les titres de créance (administrateur de la dette) à l'émission, au moment du paiement des coupons et à celui du remboursement des titres. Ces procédures exigent en général l'identification du détenteur. Les détenteurs doivent être classés selon qu'ils sont résidents ou non résidents, et les détenteurs résidents, par secteurs institutionnels (tels qu'ils sont définis au chapitre 3, paragraphe 3.68).

7.7 Le statisticien de la dette devra avoir le pouvoir légal et les capacités statistiques nécessaires pour recueillir des données auprès des émetteurs. Les banques centrales et offices statistiques sont généralement déjà dotés de ces pouvoirs et capacités. Les données sur l'émission de titres de créance par l'administration centrale peuvent probablement être obtenues auprès de la direction de gestion de la dette ou du ministère des finances. Le statisticien pourrait avoir davantage de difficultés à recueillir des données auprès d'un grand nombre d'administrations d'États fédérés ou locales, ou d'entreprises publiques.

7.8 Il se peut que les détenteurs non résidents soient identifiés pour des raisons fiscales ou réglementaires.

Il est possible qu'ils aient déjà été identifiés aux fins de l'établissement des statistiques de balance des paiements, de la position extérieure globale ou de la dette extérieure. La composante extérieure de la dette du secteur public apparaît à la fois dans les statistiques de la dette du secteur public et dans celles de la dette extérieure. Les principes d'évaluation et de classification de ces deux catégories de statistiques sont harmonisés et devraient être les mêmes. La collaboration des statisticiens est importante pour l'obtention de données cohérentes.

7.9 Pour savoir où classer les détenteurs, on peut inclure des cases à cocher sur le formulaire d'enregistrement de la propriété des titres, ou utiliser un registre contenant déjà cette information à des fins fiscales ou statistiques. Une autre option pour l'administrateur de la dette est de classer le détenteur sur la base de son libellé.

7.10 Les statisticiens de la dette doivent connaître la nature du processus administratif et le fonctionnement du marché des titres pour comprendre les points forts et les faiblesses des données sur les détenteurs disponibles auprès des émetteurs. Par exemple, le statisticien doit savoir s'il existe de vastes marchés secondaires, si le volume des transactions est très limité, ou si les transactions sur les titres ne peuvent s'effectuer que peu de temps après l'émission et sont faibles par la suite. (La situation peut en outre varier selon l'émetteur de titres publics, ou selon qu'il s'agit d'instruments du marché monétaire ou d'obligations à long terme.) Ces informations peuvent généralement être recueillies auprès du service ou des services de gestion de la dette ou des bourses de valeurs.

7.11 Situations dans lesquelles l'émetteur peut ne pas être en mesure d'identifier le propriétaire effectif de ses titres :

- **Les transactions sur le marché secondaire ne sont pas enregistrées.** Par exemple, il se peut que l'on dispose de bonnes informations sur les détenteurs initiaux des titres ou sur leurs détenteurs aux dates du paiement des coupons ou de leur remboursement qui correspondent à des moments de paiement. Il arrive toutefois que les transactions sur le marché secondaire ne soient pas enregistrées par l'émetteur. Dans le cas des obligations à coupon zéro, l'absence de paiements d'intérêts avant le remboursement peut refléter un enregistrement incomplet des transactions.
- **Les informations se rapportent à l'acheteur initial.** Si les titres sont souvent achetés initialement par des banques ou autres courtiers et revendus ensuite à leurs clients, les informations sur l'acheteur initial peuvent donner une idée erronée sur les détenteurs et les sources de financement effectifs.

- **Dépositaires et comptes de mandataire.** Un autre problème peut se poser lorsque le détenteur enregistré est un fournisseur de services financiers agissant pour le compte du détenteur effectif. Par exemple, il se peut que l'enregistrement des titres indique qu'ils sont détenus par un dépositaire agissant pour le compte de nombreux clients. Les comptes de mandataire administrés par les banques ou autres agents du marché financier peuvent constituer un autre mécanisme au travers duquel le détenteur effectif n'est pas identifié.
- **Transactions hors marché.** Même lorsqu'il existe un dépositaire central de titres, il se peut que les transactions ne soient pas enregistrées si l'acheteur ne compte pas détenir le titre jusqu'au prochain paiement.
- **Mises et prises en pension.** Dans certains pays, une grande partie des titres peut être mise ou prise en pension. Dans ce cas, le «propriétaire légal» diffère du «propriétaire économique» à des fins statistiques. L'information enregistrée indiquera le propriétaire légal. Il est aussi possible que le dépositaire ne sache pas si un titre est purement et simplement détenu ou s'il est en pension.

7.12 En raison de ces déficiences, les données provenant des détenteurs ou des opérateurs du marché financier peuvent être utilisées comme source d'information complémentaire.

2. Données des détenteurs

7.13 Si les émetteurs ont des informations incomplètes sur les détenteurs, la collecte directe de données auprès de ces derniers peut être envisagée. Une banque centrale ou un office statistique qui établit des données sur la dette du secteur public peut avoir le pouvoir légal de recueillir des données auprès des détenteurs, mais cela n'est souvent pas le cas des services de gestion de la dette ou des ministères des finances, qui n'ont d'ailleurs pas, en général, l'infrastructure ou l'expertise requises pour effectuer des enquêtes.

7.14 Le statisticien de la dette du secteur public doit essayer de faire usage des enquêtes existantes ou des données recueillies à d'autres fins statistiques, plutôt que d'établir une nouvelle collecte de données. Comme il est indiqué au paragraphe 7.20, les données sur les détenteurs ont déjà, dans bien des cas, été recueillies à d'autres fins.

7.15 Les informations peuvent être recueillies auprès de gros détenteurs résidents, comme les banques, les sociétés d'assurances, les fonds de pension et autres fonds d'investissement. Ces données sont généralement déjà obtenues des banques centrales et autres institutions de dépôts pour l'établissement des statistiques monétaires et financières. Il se peut que, pour l'établissement de statistiques financières

ou pour des raisons réglementaires, ces informations soient également recueillies auprès d'autres gros détenteurs de titres comme les fonds communs de placement, les compagnies d'assurance vie et les fonds de pension. Dans le cas des détenteurs, il est probable que les titres du secteur public font simplement partie d'un portefeuille d'actifs financiers qui peut inclure en outre des titres émis par des unités du secteur privé et par des non-résidents.

7.16 Il se peut qu'il soit plus difficile de recueillir des données auprès des non-résidents ou des ménages. La recherche d'informations auprès des investisseurs non résidents présente des difficultés pour des raisons légales et pratiques. Les statisticiens peuvent avoir du mal à obtenir des données auprès des ménages, dans la mesure où il s'agit de titres de montants relativement faibles dispersés parmi un grand nombre de détenteurs

7.17 Néanmoins, dans la mesure où les investisseurs non résidents et les ménages confient à des dépositaires financiers intérieurs la garde de leurs titres, ces institutions peuvent être une source d'informations (voir le paragraphe 7.19). En outre, si le pays utilise un système d'information titre par titre pour la collecte de données sur les titres, il est davantage possible de vérifier ces informations et de fournir une ventilation plus poussée des données par sous-secteurs ou niveaux d'administration particuliers (voir l'encadré 7.1).

7.18 Tout au moins, les données recueillies auprès des détenteurs de titres devraient servir à vérifier celles obtenues de leur émetteur. Cette vérification pourrait indiquer s'il y a des problèmes d'information potentiels et représente une bonne pratique statistique de vérification de la cohérence entre les sources d'informations. Par exemple, si les statistiques monétaires révèlent que le volume des titres détenus par les banques est bien plus faible que celui déclaré par les émetteurs, cet état de fait peut donner une indication du profil de détention et de revente des titres.

3. Données des opérateurs du marché financier

7.19 Les titres peuvent être détenus ou négociés par l'intermédiaire de prestataires de services spécialisés résidents (comme les dépositaires, organismes d'émission, bourses de valeurs, chambres de compensation et agents comptables de registres). Il se peut alors que de bonnes informations sur les détenteurs puissent être obtenues de ces sources. Cependant, les titres peuvent être détenus ou négociés par l'intermédiaire de prestataires de services non résidents (en particulier les titres émis en monnaie étrangère) ou ils peuvent être détenus directement. Il est en outre possible que les dépositaires ou courtiers ne sachent pas qui est le propriétaire économique

Encadré 7.1. Base de données titre par titre

Une base de données titre par titre (SBS) est une base de microdonnées qui renferme des statistiques sur chaque titre de créance. Les principaux caractères qualitatifs des statistiques stockées dans les bases de données SBS sont le code d'identification international du titre (international securities identification number, ISIN), le nom de l'émetteur, son pays de résidence, son secteur et sous-secteur d'appartenance, la date d'émission, la date de remboursement, le type de titre, la monnaie de libellé, le prix d'émission, le prix de remboursement et les paiements et dates des coupons (voir le diagramme A3.1 du *Handbook on Securities Statistics, Part 1*).

Les bases de données SBS peuvent être reliées aux statistiques de détention des titres par les résidents groupés en secteurs et sous-secteurs, ainsi que par les non-résidents. À cette fin, les informations fournies sur les détenteurs par les répondants sont reliées, au niveau de chaque titre, aux données stockées dans la base de données SBS. Le lien est souvent assuré au moyen du code ISIN.

Dans la plupart des cas, les données sur les détenteurs sont recueillies, titre par titre, auprès des dépositaires, y compris les dépositaires centralisés. Cependant, la communication directe de données par les détenteurs est une autre possibilité. Les résidents de certains pays peuvent être tenus par la loi de déclarer les titres qu'ils ont confiés à un dépositaire à l'étranger. La couverture des données directement recueillies auprès de secteurs ou sous-secteurs spécifiques, comme les ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages, est toutefois généralement limitée.

Parmi les avantages d'une base de données SBS figure notamment la possibilité de vérifier les données et d'en fournir une ventilation détaillée.

des titres dans le cas des mises ou prises en pension ou des titres détenus par des mandataires. La question de la collecte de données auprès des dépositaires est traitée dans le *Guide pour l'enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille (ECIP)*. L'obtention d'informations en provenance de ces sources nécessiterait une autorisation légale et une expertise en matière de collecte des données que possèdent généralement les offices statistiques et banques centrales, mais rarement les services de gestion de la dette ou les ministères des finances.

4. Données d'autres sources statistiques

7.20 Les données sur les composantes des titres de créance négociés du secteur public peuvent généralement être tirées d'autres statistiques. Parmi les sources possibles figurent les statistiques monétaires et financières, les statistiques de la dette extérieure et de la position extérieure

globale, ainsi que les données du marché financier. Dans le cas des statistiques monétaires, ces données font apparaître les titres détenus par les banques et les autres institutions de dépôts. Elles doivent être cohérentes entre elles par suite de l'utilisation d'une classification par secteur institutionnel harmonisée entre les différentes catégories de données. Elles peuvent servir à combler les lacunes ou comme moyen indépendant de vérifier d'autres données. Si les titres détenus par le secteur financier et les non-résidents sont connus, ceux qui sont détenus par les administrations publiques, les sociétés non financières et les ménages peuvent être calculés par soustraction. La dette envers les non-résidents sous forme de titres de créance est une composante importante des statistiques de la dette extérieure et de la position extérieure globale. La collecte des données sur celle-ci peut être rendue possible par la réglementation des changes en vigueur, faire partie d'un système d'information sur les transactions internationales, ou résulter d'une autre collecte de données.

7.21 La base de valorisation utilisée par chacune de ces sources doit être vérifiée. Par exemple, les actifs sous forme de titres du secteur public sont enregistrés à leur valeur de marché dans les statistiques monétaires et financières. Il faut vérifier également comment les données sont décomposées. Par exemple, dans *le MSMF de 2000*, le compte de patrimoine standard fait apparaître une ventilation des actifs sous forme de titres entre banque centrale, administration centrale, administrations d'États fédérés ou locales, et émetteurs publics non financiers, mais pas une classification séparée des sociétés financières publiques.

7.22 Pour mettre pleinement à profit les données disponibles, la coopération et la communication entre les organismes chargés d'établir les diverses catégories de données économiques et financières sont nécessaires. Autrement, des informations susceptibles d'être utiles risquent de ne pas être utilisées et, au pire, les répondants pourraient finir par communiquer essentiellement les mêmes informations à deux organismes statistiques différents. En outre, le fait que les statistiques de la dette du secteur public puisse s'écarter de statistiques semblables dans d'autres domaines statistiques occasionnera des incertitudes chez les utilisateurs et contribuera à décrédibiliser les données.

C. Statistiques sur les titres négociés dans le contexte du marché global des titres de créance

7.23 Les statistiques sur les détenteurs de titres du secteur public permettent d'analyser la dette du secteur public proprement dite. Une analyse plus large consisterait à utiliser le système de comptabilité nationale, qui permet

Tableau 7.1. Présentation stylisée de l'approche «de qui à qui»

| Détenteur par résidence et secteur résident (actifs financiers) | | Résidents | | | | Non-résidents | Résidence du détenteur |
|---|---|---------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|--|---------------|------------------------|
| | | Sociétés non financières ¹ | Sociétés financières ¹ | Administrations publiques | Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages | | |
| Émetteur par résidence et secteur résident (passifs) | Sociétés non financières ¹ | | | | | | Résidence du émetteur |
| | Sociétés financières ¹ | | | | | | |
| | Administrations publiques | | | | | | |
| | Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages ² | | | | | | |
| Non-résidents | | | | | | | |
| Ensemble des émetteurs | | | | | | | |
| | | Résidence du détenteur | | | | | |

¹On peut classer les sociétés financières et les sociétés non financières en sociétés privées et sociétés publiques pour cerner les composantes du secteur public.

²Les ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages peuvent être autorisés à émettre des titres de créance. Dans le cas des ménages, des titres de créance peuvent être émis pour financer des achats de logement.

de mettre les emprunteurs du secteur public en regard avec les autres emprunteurs, et les actifs détenus sous forme de titres du secteur public avec l'ensemble des titres détenus.

7.24 Le reste du présent chapitre décrit succinctement le cadre conceptuel de l'établissement des données sur les titres de créance, comme il est expliqué dans le *SCN 2008* et, plus en détail, dans le *Handbook on Securities Statistics, Part 2*. Le cadre fait apparaître les «flux de financement», ou «flux de qui à qui». Cette approche met la dette de chaque secteur en regard avec la dette totale et montre ainsi le rôle du secteur public (et des autres secteurs) dans le total des flux et stocks financiers. Les statisticiens de la dette du secteur public doivent tenir compte du cadre d'analyse élargi dans l'exécution de leurs travaux pour assurer la cohérence entre les diverses catégories de données et guider les utilisateurs des statistiques.

I. Un cadre d'analyse «de qui à qui» pour les titres de créance

7.25 Le tableau 7.1 offre une présentation stylisée de l'approche «de qui à qui» et présente les titres de créance détenus par les unités institutionnelles résidentes, ventilées par secteur, et les titres détenus par les non-résidents et émis par les résidents. Le tableau fait apparaître la relation entre les secteurs résidents, en leur qualité de détenteurs, et les secteurs résidents et non résidents, en leur qualité d'émetteurs, et entre les secteurs non-résidents, en leur qualité de détenteurs, et les secteurs résidents en leur qualité d'émetteurs des titres de créance.

7.26 Pour une économie nationale, le cadre d'analyse «de qui à qui» peut être utilisé pour présenter les encours, les transactions, les réévaluations et les autres changements de volume d'actifs³. Ces données y sont groupées en secteurs (sociétés non financières, sociétés financières, administrations publiques, et ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages) résidents et non-résidents. Pour les résidents, les encours intrasectoriels sont indiqués par les cases à rayures diagonales du tableau 7.1⁴. Ce tableau ne montre que les principaux secteurs institutionnels du *Système de comptabilité nationale*, et la distinction entre sociétés publiques financières et non financières devra se faire séparément afin de faire apparaître les composantes du secteur public.

7.27 Les titres de créance détenus par les non-résidents (et émis par les secteurs résidents) sont enregistrés en encours au compte de patrimoine du reste du monde (c'est-à-dire la position extérieure globale), en transactions financières dans le compte financier du reste du monde (élément de la balance des paiements) et en réévaluations ou autres changements de volume d'actifs dans les autres comptes d'accumulation du reste du monde (cases à rayures verticales du tableau 7.1)⁵. Les titres de créance émis et

³L'encadré 5.1 du *Handbook on Securities Statistics, Part 2*, montre en détail comment enregistrer les titres de créance suivant le principe débiteur/créancier.

⁴Le *Handbook on Securities Statistics* recommande de ne pas consolider ces statistiques, c'est-à-dire de ne pas éliminer ces encours et flux intrasectoriels. Le présent *Guide* recommande d'éliminer les encours et flux intrasectoriels entre les unités du secteur public pour lesquelles les statistiques sont établies.

⁵Un classement additionnel des non-résidents par pays ou par secteur institutionnel peut être envisagé.

Tableau 7.2. Encours des titres de créance dans l'approche «de qui à qui»

| Émetteur par résidence et secteur résident (actifs financiers) | | Résidents | | | | | Non-résidents | Ensemble des détenteurs |
|--|--|---------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|--|------------------------|---------------|-------------------------|
| | | Sociétés non financières ¹ | Sociétés financières ¹ | Administrations publiques | Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages | Ensemble des résidents | | |
| Résidents | Sociétés non financières ¹ | 30 | 23 | 5 | 65 | 123 | 24 | 147 |
| | Sociétés financières ¹ | 11 | 22 | 2 | 43 | 78 | 28 | 106 |
| | Administrations publiques | 67 | 25 | 6 | 124 | 222 | 54 | 276 |
| | Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages | — | — | — | — | — | — | — |
| | Ensemble des résidents | 108 | 70 | 13 | 232 | 423 | 106 | 529 |
| Non-résidents | | 34 | 12 | 19 | 43 | 108 | — | |
| Ensemble des émetteurs | | 142 | 82 | 32 | 275 | 531 | | |

¹ Les sociétés financières et les sociétés non financières peuvent être classées avec les sociétés privées ou sociétés publiques en vue de cerner les composantes du secteur public.

détenus par les non-résidents ne sont pas couverts (case en gris foncé du tableau 7.1), car ils ne sont pas pertinents du point de vue d'une économie nationale.

7.28 Un cadre d'analyse «de qui à qui» des titres de créance montre la provenance et la destination du financement, son montant et le type de titre utilisé. Cette approche donne une image simultanée des actifs détenus par les secteurs résident et non résident sous forme de titres de créance émis par les entités du secteur public.

7.29 Le tableau 7.2 est le même que le tableau 7.1, auquel sont ajoutées les données pour l'ensemble des résidents, et illustre à l'aide d'un exemple numérique une présentation des encours des titres de créance dans un cadre d'analyse «de qui à qui»⁶. Le tableau 7.2 montre, par exemple, que :

- Dans la quatrième colonne, les ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages détiennent des titres de créance pour un montant de 275, qui se décompose en créances sur les sociétés non financières (65), les sociétés financières (43), les administrations publiques (124) et le reste du monde (43).
- Les sociétés non financières ont émis des titres de créance pour un montant de 147, réparti sur la première rangée. Elles ont des passifs sous forme de titres de créance de 30 envers les autres sociétés non

financières, de 23 envers les sociétés financières, de 5 envers les administrations publiques, de 65 envers les ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages et de 24 envers le reste du monde. Par contre, aucun titre de créance n'a été émis par les ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages (quatrième rangée).

- À la ligne des «Non-résidents», les titres de créance détenus par les résidents et émis par les non-résidents se chiffrent à 108.
- À la colonne «Non-résidents », les titres de créance détenus par les non-résidents et émis par les résidents s'élèvent à 106.
- Le total des titres de créance détenus par les résidents (et émis par les résidents et les non-résidents), soit 531, et des titres détenus par les non-résidents (et émis par les résidents), soit 106, est égal au total des titres de créance émis par les résidents (et détenus par les résidents et les non-résidents), soit 529, et des titres de créance émis par les non-résidents (et détenus par les résidents), soit 108.

7.30 Les encours intrasectoriels des titres de créance des secteurs résidents sont présentés dans les cases en gris foncé. Par exemple, les sociétés non financières ont émis des titres de créance pour un montant de 30, lesquels sont détenus par d'autres unités institutionnelles du même secteur. Comme mentionné dans la note 4, ces transactions intrasectorielles ne sont pas prises en compte lorsque les statistiques sont présentées sur une base consolidée.

⁶ Des tableaux semblables peuvent être établis pour les transactions, les réévaluations et les autres changements de volume d'actifs. Le contenu de ces tableaux peut par ailleurs être présenté sous forme de séries chronologiques plutôt que de matrices.

Annexe : Identification des détenteurs de titres de créance négociés : pratiques suivies par certains pays

La présente annexe décrit succinctement les pratiques suivies par le Brésil, le Canada, l'Afrique du Sud et la Turquie pour identifier les détenteurs de titres de créance négociés.

I. Brésil

a. Administration centrale (dette intérieure)

7.31 Les données sur les détenteurs de titres de créance négociés proviennent du Système spécial de liquidation et de garde (Special System for Settlement and Custody, ou Selic), dépositaire central des titres publics, qui est géré par la Banque centrale du Brésil (BCB) et où sont stockés 98 % des données sur la dette intérieure de l'administration fédérale, ainsi que de la Chambre de garde et de liquidation des titres CETIP-OTC, où sont stockés les 2 % restants. Le Selic a été structuré de manière à permettre d'identifier la nature des détenteurs de titres. Les titres sont enregistrés dans des comptes individuels ou omnibus. Pour la **dette intérieure de l'administration centrale**, il existe dans Selic des comptes omnibus. Le titulaire des comptes omnibus est un groupe de clients d'un participant au Selic. Il est possible de classer ces comptes par type de détenteur (particuliers, sociétés non financières, sociétés financières, fonds communs de placement, autres fonds), mais il n'est pas possible d'identifier les détenteurs eux-mêmes. Seul le participant au Selic qui détient le compte sait qui sont les clients titulaires du compte omnibus. Dans des situations très particulières, la Banque centrale peut contacter le participant pour obtenir des précisions. Par ailleurs, des études spéciales sur les contreparties et les positions courtes sont en outre communiquées au Trésor national en vue de faciliter la gestion de la dette du secteur public fédéral.

7.32 Un rapport, présentant une large série de données sur la dette extérieure et intérieure du secteur public fédéral, est diffusé tous les mois par le Trésor national et comporte notamment des informations sur les détenteurs d'obligations d'État. Le rapport paraît moins d'un mois après la date de clôture des informations.

7.33 Les statisticiens de la dette du secteur public sont familiers avec l'utilité du cadre d'analyse plus large pour la cohérence des données. Dans le cas du Brésil, le Trésor national reçoit de la Banque centrale des informations mensuelles sur une base «de qui à qui» dans un cadre adapté en conséquence, lesquelles incluent une ventilation entre non-résidents, fonds de pension ouverts et fermés et sociétés d'assurances, et font l'objet de recoupements avec les principaux groupes d'obligations et leurs échéances, ce qui garantit une analyse plus efficace au gestionnaire de la dette.

b. Administrations d'États fédérés ou locales

7.34 Jusqu'en 2010, aucun titre de créance n'avait encore été émis par les administrations d'États fédérés ou locales.

2. Canada

a. Aperçu général

7.35 Les données du Canada sur les détenteurs de titres de créance du secteur public sont regroupées dans le cadre intégré du Système canadien des comptes nationaux de Statistique Canada. Les agrégats sont ventilés par secteur dans les *Comptes du bilan national* (CBN). Ces derniers incluent la *Position extérieure globale* (PEG) trimestrielle, retracée par le secteur non résident, dont les transactions et encours de portefeuille peuvent être calculés à l'aide des bases de données de titres. Les principales sources de données des CBN sont les enquêtes trimestrielles auprès des entreprises du secteur industriel, les enquêtes trimestrielles auprès des fonds de pension et autres dispositifs de placement, ainsi que les informations fournies par les divers niveaux d'administration.

7.36 Les données patrimoniales brutes des enquêtes, ventilées par type d'actif et de passif (y compris des informations détaillées sur les titres d'emprunt publics) sont recueillies et rassemblées de diverses sources qui correspondent aux secteurs institutionnels des CBN. Les estimations sont ensuite analysées à l'aide de la matrice ressources (dette)/emplois (actif) des comptes du bilan, pour laquelle les titres peuvent être classés par type de marché⁷ (par exemple les obligations de l'administration fédérale). En outre, les données trimestrielles sur les transactions du secteur non résident qui sont tirées des statistiques de la balance des paiements (y compris les transactions sur le marché secondaire) sont confrontées aux estimations des transactions actif-passif suivant l'approche des flux de financement dans les secteurs institutionnels de l'économie. Une démarche semblable est suivie pour les encours, sur la base des estimations trimestrielles de la PEG et des CBN.

7.37 Il est procédé tous les ans à une confrontation plus exhaustive des informations. Les données d'actif (provenant d'enquêtes) du compte de patrimoine macroéconomique pour les secteurs institutionnels sont confrontées tous les ans avec celles de l'Enquête coordonnée (titre par titre) du Canada sur les investissements de portefeuille, qui, dans le cas de ce pays, recouvre à la fois les titres détenus par les résidents et ceux aux mains des non-résidents pour un grand nombre d'investisseurs institutionnels.

⁷Il s'agit ici essentiellement d'un cadre d'analyse «de qui à qui», par type de titre.

b. Sources par type de détenteur

7.38 Sociétés : Les données sur les titres détenus par les sociétés sont recueillies tous les trimestres au moyen d'enquêtes auprès des entreprises, y compris les entreprises publiques, des secteurs non financier et financier, permettant d'obtenir des données très détaillées, ventilées par branche d'activité/secteur institutionnel. En outre, une enquête est menée séparément auprès des fonds de pension. Les données à la valeur de marché sont soit recueillies, soit calculées. D'autres sources de données annuelles sont utilisées dans le cadre du processus de confrontation des données. Un exemple en est l'Enquête coordonnée (titre par titre) du Canada sur les investissements de portefeuille, qui recouvre à la fois les titres détenus par les résidents et ceux aux mains des non-résidents pour un grand nombre d'investisseurs institutionnels.

7.39 Administrations publiques : Les données sur les titres détenus par l'administration fédérale et les administrations provinciales sont tirées des Comptes publics du Canada annuels ainsi que de rapports et enquêtes trimestrielles, qui recouvrent, en particulier, les fonds d'investissement, qui sont fréquents dans certaines provinces, ainsi que les caisses de sécurité sociale. Pour ce qui est des administrations locales, il y a deux enquêtes trimestrielles, l'une auprès des municipalités et l'autre auprès des autorités des établissements scolaires locaux.

7.40 Ménages : Les données sur les titres détenus par les particuliers et les entreprises non constituées en société, dont le volume est relativement faible, sont en grande partie obtenues par soustraction dans les comptes trimestriels. Cependant, certains postes importants, comme les bons d'épargne publique, sont le résultat d'écritures passées en contrepartie des passifs de l'État. Il existe en outre des données de référence périodiques provenant des enquêtes sur les avoirs et dettes des ménages (la dernière en date a été menée en 2005).

7.41 Non-résidents : Les données sur les titres canadiens détenus par les non-résidents sont recueillies à l'aide d'enquêtes mensuelles, trimestrielles et annuelles. Pour ce qui est des titres de créance du secteur public (instruments à court et à long terme) détenus par les non-résidents, un système étendu et détaillé est utilisé pour traiter ce type d'information. Chaque émetteur canadien est identifié par son nom, son secteur d'appartenance (par exemple administrations fédérale, provinciales et municipales et les entreprises sous leur contrôle) et sa classification industrielle; chaque titre détenu à l'étranger est enregistré ainsi que ses dates d'émission et d'échéance, la monnaie d'émission, le taux d'intérêt, les dates des paiements d'intérêts, etc. Étant donné l'ampleur du système au regard des informations détaillées traitées, il est utilisé pour le calcul d'un certain nombre de variables comme les encours et flux (nouvelles émissions, transactions sur titres en circulation et remboursements), ainsi que les intérêts. Le système fait état de quatre prix

pour les obligations canadiennes : prix d'émission, prix à l'échéance, valeur comptable et prix de marché en fin de période. Il comporte des informations détaillées sur les nouvelles émissions de titres de créance du secteur public, que ces titres aient été initialement placés sur le marché intérieur ou à l'étranger. Ensuite, une enquête mensuelle détaillée sur les transactions entre résidents et non-résidents permet l'établissement de données mensuelles sur les instruments de la dette publique détenus par l'étranger, ventilés selon le pays du détenteur. Des enquêtes annuelles de référence sont en outre utilisées aux fins de la confrontation des encours de fin d'année obtenus au moyen de l'enquête mensuelle sur les transactions. Lorsqu'une obligation arrive à échéance, une transaction est automatiquement enregistrée par le système, et le niveau des titres détenus par l'extérieur est ajusté en conséquence. En outre, les enquêtes de référence annuelles fournissent des informations sur les remboursements anticipés (obligations remboursées avant la date d'échéance initiale). Les remboursements anticipés sont saisis par le système détaillé, et le niveau des titres détenus par l'extérieur est de nouveau ajusté pour tenir compte de ce type de transaction.

c. Cas spéciaux

7.42 Opérations de pension : Les titres publics canadiens sont beaucoup utilisés comme nantissement dans les opérations de pension. Les opérations de pension dans lesquelles les obligations sont données en nantissement sont considérées comme des crédits (prêts/emprunts), et non comme des transactions sur titres.

7.43 Propriétaire effectif : L'unité institutionnelle d'intérêt pour Statistique Canada au regard de l'identification des détenteurs de titres de créance du secteur public est le propriétaire effectif des actifs financiers. Il arrive souvent que les dépositaires répondent aux questionnaires au nom de leurs clients et identifient les propriétaires effectifs des actifs.

7.44 Comptes de mandataire : Statistique Canada examine actuellement la possibilité d'obtenir des informations des banques et autres intermédiaires du marché financier sur les titres détenus dans leurs comptes de mandataire. Ce projet est en cours d'élaboration.

3. Afrique du Sud

a. Marché obligataire

7.45 Toutes les transactions sont effectuées et réglées par voie électronique, et les données sont confiées à la garde de la Strate (Share Transactions Totally Electronic Ltd — société appartenant aux quatre plus grandes banques commerciales et à la Bourse de Johannesburg).

7.46 Le registre des obligations de l'administration centrale est tenu au Trésor national et fait apparaître le propriétaire effectif de toutes les obligations de l'administration centrale. Il fait état des titres enregistrés sous le nom de leur propriétaire effectif et sous le nom de la Strate. Environ 99 % de toutes les obligations de l'administration centrale sont enregistrés sous le nom de la Strate. Les données sur les détenteurs d'instruments d'emprunt peuvent être obtenues de la Strate et fournies aux émetteurs à leur demande, sur une base mensuelle dans le cas du Trésor national.

7.47 La ventilation des obligations négociables intérieures selon leur propriétaire est publiée dans les bulletins trimestriels de la Banque de réserve de l'Afrique du Sud.

7.48 Les données sur les propriétaires effectifs des titres sont classées en différents secteurs, tels que fonds de pension, investisseurs étrangers, assureurs, banques, particuliers, fonds communs de placement, etc. Des initiatives ont été lancées pour la transmission électronique des statistiques de détention d'obligations par les propriétaires effectifs.

b. Marché monétaire

7.49 En février 2010, le marché monétaire est passé au Money Market Settlement System (MMSS) de la Strate, lequel est «dématérialisé» (c'est-à-dire électronique). Depuis fin février 2010, les nouveaux bons du Trésor sont émis, compensés et réglés par voie électronique. Les informations sur leurs propriétaires effectifs sont enregistrées et tenues à jour dans le Securities Ownership Register (SOR) de la Strate. Elles sont communiquées toutes les semaines au Trésor national. Toutes les transactions en bons du Trésor sur le marché secondaire sont effectuées au moyen du MMSS et enregistrées dans le SOR. La Strate peut fournir toutes les précisions nécessaires à ce sujet, car elle est tenue d'enregistrer le détail des informations sur les propriétaires de tous les bons du Trésor négociés en conformité avec les codes ISIN. Les négociations entre le Trésor national et la Strate détermineront par quel moyen les données sur les propriétaires effectifs des bons du Trésor seront communiquées.

4. Turquie

a. Instruments de la dette publique intérieure

7.50 Les sources considérées comme permettant de calculer le montant total des instruments de la dette intérieure émis par le Sous-secrétariat au Trésor sont :

- Le montant total des titres publics dans le Système électronique de transfert et de règlement de titres utilisé à la Banque centrale de la République de Turquie, qui

fournit les informations titre par titre enregistrées sous le nom de chaque banque (y compris le portefeuille de leurs clients) sans ventilation par détenteurs.

- Les comptes de l'Istanbul Stock Exchange Settlement and Custody Bank Inc., qui donnent le montant de titres affecté à plusieurs fonds communs de placement.
- Le montant de titres dans le portefeuille de la Banque centrale.
- Les montants de titres qui sont détenus par certains fonds gouvernementaux, le Fonds d'assurance des dépôts d'épargne, etc.

7.51 Pour ce qui est des statistiques détaillées sur les instruments de la dette publique intérieure détenus par le secteur non bancaire résident et par les non-résidents, la Banque centrale recueille des données mensuelles auprès de 40 banques commerciales et de 84 intermédiaires financiers. Ces institutions communiquent des informations sur les titres figurant dans leur portefeuille et dans les comptes de garde des résidents et des non-résidents, ainsi que des précisions sur leurs détenteurs, indiquant, par exemple, s'il s'agit de particuliers, de banques ou autres entités juridiques. Les données incluent en outre leurs valeurs nominale et marchande. Les données du secteur non bancaire résident et des non-résidents classées par détenteur sur la base des rapports des banques et des intermédiaires financiers sont diffusées sur le site Internet de la Banque centrale.

b. Titres de la dette publique émis sur les marchés étrangers

7.52 Les données sur les titres émis par le Sous-secrétariat au Trésor sur les marchés étrangers (appelés euro-obligations en Turquie) sont en outre tirées des formulaires de déclaration transmis toutes les semaines par les banques et les intermédiaires financiers, comme il est mentionné ci-dessus. Ces institutions communiquent le montant de titres détenus dans leurs comptes de garde pour les résidents et les non-résidents ainsi que dans leur portefeuille. Ce montant est déduit du stock total d'euro-obligations aux fins du calcul du montant des euro-obligations détenues par les non-résidents.

c. Titres détenus par le secteur bancaire

7.53 Tous les titres (émis sur le marché intérieur ou à l'étranger) détenus par le secteur bancaire sont eux aussi publiés sur le site Internet de la Banque centrale dans le cadre des statistiques monétaires et bancaires, sans ventilation entre dette intérieure et euro-obligations.

