

# Taux d'intérêts et cours de change

## 1. Contenu

Le domaine consacré aux *taux d'intérêts* est constitué d'une panoplie de taux et de rendements permettant d'appréhender les niveaux de prix en Belgique du marché monétaire, du marché des capitaux, des tarifs destinés à la clientèle et différents taux observés sur les marchés étrangers.

Les données concernant le *marché monétaire* comprennent les taux des certificats de trésorerie, les taux du marché interbancaire (EONIA et EURIBOR), ainsi que les principaux taux de la politique monétaire de l'eurosystème.

La partie *marché des capitaux* est constitué des rendements calculés sur le marché secondaire pour des obligations couvertes par la signature de l'état et destinées tant aux particuliers qu'aux institutionnels.

La partie *clientèle* est constituée des taux tant débiteurs que créditeurs et de quelques taux d'affiche permettant de suivre le marché belge pour son volant destiné aux particuliers.

Enfin une partie *internationale* couvre les euromarchés et quelques taux de référence nationaux.

Le domaine consacré aux *cours de change* est constitué des éléments du système de l'euro et, partant, des indicateurs du SME ainsi que des cours des devises de la totalité des pays du monde.

## 2. Données de base

### 2.1 Taux d'intérêts

#### 2.1.1 Taux du marché monétaire

Le segment des taux du marché monétaire, ainsi que celui de la politique monétaire, couvre les taux des instruments à court et à très court terme. Conventionnellement, on y trouve les taux inférieurs à un an reposant sur des instruments liquides et dotés de garanties juridiques élevées. Les données reprises dans ce domaine se répartissent aux trois groupes:

- les *principaux taux de la politique monétaire*: il s'agit des taux communiqués par la Banque Centrale Européenne (BCE) concernant les opérations de refinancement à 2 semaines et à trois mois, ainsi que le taux des avances marginales et des dépôts.
- les *taux de marché interbancaire* : *EONIA et EURIBOR*: le marché interbancaire est représenté par deux types de taux calculés à partir d'un panel de 57 banques recouvrant la zone euro en respectant un quota par pays et sous la condition que les participants soient des acteurs actifs dans le marché de l'euro et capables de traiter des volumes importants d'instruments financiers portant sur les euro-taux.

EURIBOR (Euro Inter Bank offered Rate): moyenne non pondérée des taux offerts ("prime rate") et calculé à 11 heures (heure de Bruxelles).. EONIA (Euro OverNight Index Average) : moyenne pondérée des taux des emprunts à découvert au jour le jour et calculé par la BCE.

- *les taux de référence des certificats de trésorerie de l'État Belge sur le marché secondaire* : consiste en la moyenne arithmétique des taux acheteur et vendeurs de principaux primary dealers et permet de suivre les taux des teneurs de marché «obligés».

#### 2.1.2 Taux du marché des capitaux

Le marché des capitaux est constitué d'instruments à long terme représentant aussi bien une créance qu'une possession. Les taux des titres représentatifs de créance communiqués dans le présent domaine sont ceux du marché obligataire secondaire des emprunts publics et, partant, des taux de rendements calculés sur base de ces titres.

L'ensemble des emprunts comprend les émissions en franc belge (en euro) à plus d'un an du secteur public ayant fait l'objet d'un arrêté au Moniteur belge. Il comporte dès lors des titres hétérogènes couverts par la garantie de l'État, tels les emprunts classiques (destinés aux particuliers et aux investisseurs institutionnels), les emprunts réservés aux particuliers (tels les bons d'État) et les emprunts destinés aux investisseurs institutionnels (tels les OLO). Sont exclus des échantillons les emprunts dont l'encours est inférieur à un certain montant et ceux qui présentent des conditions spéciales.

Concernant les obligations linéaires (OLO) qui forment un ensemble important et homogène (titre dématérialisé, obligation assimilable, système d'adjudication par tranches, etc.) : il s'agit d'une part, des rendements moyens des OLO ayant une durée résiduelle de 1 à 12 ans et au-delà et d'autre part, des rendements basés sur une durée résiduelle fixe (maturité théorique de 1 à 30 ans), c'est à dire sur une interpolation dans la courbe des taux des rendements (à l'échéance, calculée au départ de certains instruments, p.e. à partir d'OLO et du certificat de trésorerie à 12 mois).

#### 2.1.3 Taux envers la clientèle

Cette partie est constituée de données d'enquêtes ou de taux relevés correspondant au segment «marché de détail», on y trouvera les éléments suivants:

- taux débiteurs et créditeurs de l'enquête normalisée européenne (MIR): la méthode est décrite sur le site <http://www.mfiir.be>
- taux débiteurs et créditeurs des établissements de crédits belges (RIR): moyenne pondérée de taux obtenus par enquête auprès de principaux établissements de crédit sur base volontaire. Ces taux correspondent à un contrat représentatif communiqué aux participants et portent sur la fin de mois. L'échantillon couvre de grandes comme de petites institutions de crédit.
- taux débiteurs à court terme de quelques grandes banques : il s'agit de quelques taux débiteurs d'affiche comprenant les crédits d'escompte et les crédits de caisse de grandes banques. Ces données sont collectées et agrégées par l'ABB.
- taux créditeurs : taux des bons de caisse et des obligations des IPC (jusqu'en '95) : sont repris ici les taux des bons de caisse de 1 à 20 ans pour ce qui constituait jusqu'en 1995 les Institutions Publiques de Crédit (IPC). Ces données permettent d'avoir des maturités différentes de celles de l'enquête sur les taux débiteurs des établissements de crédits belges (cf. supra).

#### 2.1.4 Euromarkt

Les données concernant les euro-marchés sont constitués des deux éléments suivants:

- *taux d'intérêt des euro-devises*: Ces taux se rapportent au marché des dépôts entre les intermédiaires financiers en dehors du marché national des monnaies concernées. Jusqu'en 1990 il s'agissait de la moyenne des taux emprunteurs et prêteurs, à partir de 1991 des taux prêteurs obtenus par enquête auprès des principaux intervenants sur le marché.

- *marché des euro-obligations*: les rendements sur les marchés secondaires sont repris de la «Cote officielle de Luxembourg» où ils sont calculés pour maturités à court (< 3 ans), moyen (de 3 à 7 ans) et long terme (de 7 à moins de 15 ans).

#### 2.1.5 Rendements sur les marchés nationaux secondaires des capitaux

On dispose ici des emprunts «benchmark» pour un certain nombre de pays, c'est-à-dire du rendement d'un titre public choisi par les autorités monétaires comme étant représentatif d'une durée résiduelle de 10 années. On dispose, en outre, de rendements calculés par les banques centrales nationales, d'emprunts qui jouaient le rôle de «benchmark» et qui correspondaient aux définitions nationales du «long terme» soit des maturités s'étalant de 5 ans et plus à 10 ans.

## 2.2 Cours de change

Les données sont organisées en trois volets.

- un premier regroupe des données constitutives du système euro : on y trouvera des données telles que les cours de change indicatifs en euro, les cours pivots et les cours d'interventions obligatoires du SME;
- un deuxième volet comprend les données de change proprement dites qui recouvrent la totalité des pays du monde. Les données sont reprises soit du FMI, soit de la presse financière et sont exprimées en BEF ou en EUR à partir de données en USD. Les données du FMI sont communiquées pour des périodes longues mais avec une fréquence mensuelle, les données reprises de la presse financière sont quotidienne mais pour une couverture historique de quelques années seulement.
- un troisième volet correspond à des données diverses comme les taux de change effectifs nominaux calculés par la BRI et les cours de l'or.

## 3. Traitement

### 3.1 Taux d'intérêts

Outre la publication de chiffres de bases communiqués par des institutions extérieures et qui correspondent aux définitions données ci-dessus, la Banque est amenée à effectuer un certain nombre de traitements mentionnés par ordre de complexité croissant :

- les conversions de fréquences des données de base (c'est à dire des données de fréquence inférieure) par un calcul de moyenne arithmétique (pondéré ou non par les jours ouvrables) ou par une reprise de la dernière observation disponible ;
- les agrégations des données de base, i.e. d'enquêtes, réalisées par la Banque nationale et qui consistent en des moyennes arithmétiques simples ou pondérées par les rubriques comptables correspondantes des institutions déclarantes avec une éventuelle élimination des valeurs Extrêmes ou «aberrantes»;
- le calcul des rendements des emprunts sur le marché secondaire qui consiste classiquement à calculer le taux interne de rentabilité («*Yield to maturity*») des effets cotés en prix sur le marché secondaire ;
- le calcul de courbes de taux : soit par une procédure d'ajustement de type «*cubic spline*» soit en utilisant un ajustement analytique.

### 3.2 Cours de change

Les seuls traitements sont les conversions de fréquence mentionnées plus haut.

## 4. Références

Bulletin Statistique BNB – 2ème trimestre 1996, 3ème trimestre 1998, 1er trimestre 1999  
Bulletin Mensuel BNB – Juin 1982, Mai 1991, Mars 1994  
FMI – Statistiques Financières Internationales.