

# REVUE ECONOMIQUE



Novembre  
1996

---

2<sup>e</sup> Année

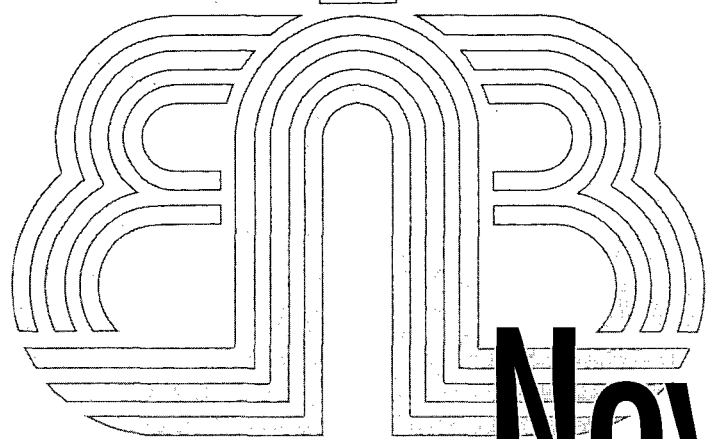
Banque Nationale de Belgique





# REVUE ECONOMIQUE

Banque Nationale de Belgique



**Novembre**  
**1996**

---

**2<sup>e</sup> Année**

Copyright Banque Nationale de Belgique s.a.

La citation et la reproduction à des fins non commerciales sont autorisées,  
pour autant qu'il soit fait mention de la source.

Banque Nationale de Belgique  
Boulevard de Berlaimont 14  
1000 Bruxelles  
Téléphone : 02-221 20 33  
Téléfax : 02-221 31 63

**SOMMAIRE**

<b>EVOLUTION RECENTE DES RESULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIERE DES SOCIETES .....</b>	<b>5</b>
<b>OBLIGATIONS STATISTIQUES POUR L'UNION MONETAIRE .....</b>	<b>29</b>
<b>COMMUNICATIONS .....</b>	<b>41</b>

## EVOLUTION RECENTE DES RESULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIERE DES SOCIETES

Depuis 1978, année de création de la Centrale des Bilans, la Banque a régulièrement consacré des analyses aux résultats et à la structure des sociétés belges. La dernière en date de ces études a été publiée dans le numéro de novembre 1995 de la *Revue Economique* de la Banque.

La Belgique n'est pas le seul pays qui procède à une globalisation des comptes annuels des sociétés. De nombreuses autres économies industrialisées établissent des statistiques similaires, basées sur un échantillon plus ou moins large de la population de leurs entreprises.

Une comparaison de ces sources nationales ne peut être envisagée sans une harmonisation des données. A cette fin, des travaux sont en cours depuis quelques années sous l'égide de la Commission européenne dans le cadre du projet « BACH », acronyme pour « Bank for the Accounts Harmonised ». Ces travaux ont abouti à la constitution d'un fichier fournissant des données harmonisées sur les comptes annuels d'entreprises non financières de neuf pays européens (Allemagne<sup>1</sup>, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Italie, Pays-Bas, Portugal) ainsi que des Etats-Unis et du Japon.

La création de ce fichier, qui sera diffusé vers la fin de l'année, a amené la Banque à élargir la portée de son analyse des comptes des sociétés. La première partie de cet article, consacrée à l'évolution récente des comptes des sociétés belges, sera donc complétée par une seconde partie qui présentera les résultats initiaux d'une comparaison avec quelques autres pays européens.

### 1. RESULTATS ET SITUATION FINANCIERE DES SOCIETES BELGES

#### *Sociétés dont les données sont enregistrées dans la Centrale des Bilans*

La Centrale des Bilans de la Banque regroupe des données relatives à la fois aux grandes sociétés belges, qui sont tenues d'établir leurs comptes annuels selon un schéma dit complet et aux petites et moyennes sociétés, qui peuvent, moyennant le respect de certains critères de taille, déposer des comptes selon un schéma abrégé.

Depuis 1995, les sociétés qui dépassent au moins deux des trois seuils suivants doivent déposer un schéma complet<sup>2</sup> :

- chiffre d'affaires, hors TVA, de 200 millions de francs ;
- total du bilan de 100 millions de francs ;
- effectif moyen du personnel de 50 personnes, étant entendu que toute société de plus de 100 personnes doit d'office remettre un schéma complet quel que soit le niveau des deux autres critères.

Le dépôt de comptes annuels sous une forme standardisée étant obligatoire en Belgique pour toutes les sociétés exerçant une activité non financière, les données de la Centrale des Bilans peuvent être considérées comme à peu près exhaustives pour les années antérieures à 1995. En revanche, tous les comptes annuels relatifs à ce dernier exercice n'ont pas encore été déposés. Les données concernant l'année la plus récente ont de ce fait dû être extrapolées sur la base d'un échantillon constant portant sur deux ans.

<sup>1</sup> Uniquement l'Allemagne de l'Ouest.

<sup>2</sup> Le relèvement des seuils pour le chiffre d'affaires et le total du bilan s'effectue tous les 4 ans environ. Ces adaptations successives, qui ont permis de prendre en compte l'évolution des prix, n'ont exercé qu'une incidence négligeable sur le profil des séries historiques relatives aux résultats respectifs des grandes sociétés et des petites et moyennes entreprises.



TABLEAU 1 — REPRESENTATIVITE DE L'ECHANTILLON CONSTRUIT PAR LA CENTRALE DES BILANS

	1994	1994	1995	1994
	Total des sociétés <sup>1</sup>	Sociétés de l'échantillon <sup>2</sup>	Sociétés de l'échantillon <sup>2</sup>	Représentativité en p.c.
	(1)	(2)	(3)	(4) = (2) ÷ (1)
Nombre de sociétés .....	173.159	115.870	115.870	66,9
Total du bilan (milliards de francs) .....	16.697	14.203	14.789	85,1
Valeur ajoutée (milliards de francs) .....	3.831	3.163	3.261	82,6

Source : BNB.

<sup>1</sup> Les comptes de l'année 1994 comprennent tous les comptes clôturés entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 1994.

<sup>2</sup> Entreprises pour lesquelles les comptes annuels sont déjà disponibles pour 1995 et qui étaient également présentes dans le fichier de la Centrale des Bilans en 1994.

L'utilisation de cette technique d'extrapolation introduit un certain biais puisqu'elle ne permet pas de prendre en compte les résultats des sociétés qui ont été créées ou qui ont disparu en 1995. Cette restriction mise à part, la représentativité de l'échantillon utilisé pour extrapoler les résultats de 1995 est très élevée. Elle dépasse largement 80 p.c. tant pour le total du bilan que pour la valeur ajoutée. Tout en atteignant encore 67 p.c., le coefficient de couverture est plus limité si on se réfère au critère du nombre de sociétés. Cet écart s'explique par le retard avec lequel les petites et moyennes entreprises tendent à déposer leurs comptes par rapport aux grandes sociétés.

Si ce chapitre se concentre sur l'évolution récente des résultats et de la situation financière des sociétés belges, des séries plus longues, relatives à l'ensemble des années 1987 à 1995, sont reprises en annexe. Les annexes 1 à 5 ont trait aux principales composantes des comptes de résultats, non seulement pour l'ensemble des sociétés non financières, mais également en distinguant les grandes sociétés et les PME, les sociétés de l'industrie manufacturière et celles des branches non manufacturières. L'annexe 6 est consacrée aux sources de financement et les annexes 7 et 8 concernent l'évolution de la rentabilité mesurée par rapport aux capitaux collectés et aux fonds propres.

### Comptes de résultats

Pour la deuxième année consécutive, le bénéfice net après impôts des sociétés non finan-

cières a enregistré une augmentation d'environ 14 p.c. Cette progression succède à une période de dégradation quasi continue des résultats entre 1990 et 1993.

Si la croissance des résultats a été d'un rythme comparable durant les deux derniers exercices, ses déterminants ont toutefois été assez différents.

En 1994, la hausse des bénéfices s'était surtout appuyée sur les résultats d'exploitation. A la suite du retournement conjoncturel, la valeur ajoutée des entreprises avait pu s'accroître de 6,3 p.c. L'incidence, sur les bénéficiaires, de cette reprise de l'activité avait cependant été en partie compensée par une détérioration des résultats financiers, en particulier des revenus de participations. Plusieurs grandes entreprises, notamment dans la chimie et la pétrochimie, avaient en effet limité le rapatriement de bénéfices exprimés en dollar en raison de la baisse du cours de cette devise et de projets d'investissements à réaliser par leurs filiales.

A l'inverse, en 1995, l'augmentation des profits a résulté davantage de l'amélioration des résultats financiers que de l'évolution de la valeur ajoutée. Cette dernière n'a plus augmenté que de 3,1 p.c., l'inflexion par rapport à l'année antérieure s'expliquant par un double facteur.

Le rythme d'augmentation des ventes est revenu de 7 p.c. en 1994 à 4,6 p.c. en 1995. Si les données en valeur ne permettent pas de dissocier les incidences respectives des variations en prix et en quantité, on peut cependant supposer que les deux effets ont joué. Le rythme

TABLEAU 2 — PRINCIPALES COMPOSANTES DES COMPTES DE RESULTATS DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

	Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente					
	1990	1991	1992	1993	1994	1995 e
Ventes <sup>1</sup> ..... (+)	+5,7	+3,0	+1,6	-0,7	+7,0	+4,6
Achats <sup>1</sup> ..... (-)	+5,5	+2,8	+1,2	-1,0	+7,2	+5,1
<b>Valeur ajoutée</b> .....	<b>+7,2</b>	<b>+4,4</b>	<b>+3,9</b>	<b>+1,3</b>	<b>+6,3</b>	<b>+3,1</b>
Frais de personnel ..... (-)	+9,9	+5,9	+4,9	+1,8	+2,8	+2,1
Autres charges d'exploitation <sup>2</sup> ..... (-)	+21,0	+0,9	+7,4	+2,6	+12,9	+5,9
<b>Résultat brut d'exploitation</b> .....	<b>+1,2</b>	<b>+2,0</b>	<b>+1,6</b>	<b>+0,3</b>	<b>+12,6</b>	<b>+4,6</b>
Amortissements et corrections de valeur ... (-)	+11,3	+6,0	+5,1	+4,8	+4,1	+2,5
<b>Résultat net d'exploitation</b> .....	<b>-9,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,4</b>	<b>-6,7</b>	<b>+27,2</b>	<b>+7,6</b>
Revenu des participations <sup>1</sup> ..... (+)	+7,2	+9,7	+18,4	+11,4	-19,3	+14,9
Charges financières nettes des autres produits financiers ..... (-)	+14,2	+6,9	+30,1	-13,1	+10,2	-2,3
<b>Résultat courant</b> .....	<b>-10,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>-6,1</b>	<b>+3,9</b>	<b>+11,4</b>	<b>+13,5</b>
Résultat exceptionnel net <sup>3</sup> ..... (+)	—	—	—	—	—	—
Impôts sur le résultat ..... (-)	+1,6	+2,4	-6,2	+5,7	+24,3	+6,3
<b>Résultat net après impôts</b> .....	<b>-27,2</b>	<b>-3,6</b>	<b>+1,5</b>	<b>-3,3</b>	<b>+14,6</b>	<b>+13,9</b>

Source : BNB.

<sup>1</sup> Ces données se rapportent uniquement aux sociétés déposant leurs comptes annuels selon un schéma complet.

<sup>2</sup> Y compris les charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration.

<sup>3</sup> Le résultat exceptionnel net, dont le montant est généralement très faible, peut être positif ou négatif, de sorte que le calcul d'un pourcentage d'accroissement n'a pas de sens.

d'inflation s'est encore ralenti en Belgique en 1995, tandis que la progression du volume d'activité des entreprises a marqué une pause durant les deuxième et troisième trimestres de l'année<sup>1</sup>.

Un second facteur a cependant contribué à freiner la croissance de la valeur ajoutée des sociétés : le pourcentage d'augmentation des ventes a été inférieur de 0,5 p.c. à celui des achats. Cet écart négatif, qui était déjà apparu en 1994, tranche avec l'écart positif systématiquement enregistré entre 1990 et 1993. Ici également, cette évolution s'explique par une com-

binaison d'effets en prix et en volume. L'amélioration des termes de l'échange observée au début de la décennie, dans un contexte marqué par la baisse des cours des matières premières, s'est interrompue à partir de 1994. Les prix de ces produits se sont de nouveau inscrits en hausse et cette évolution n'a pas été totalement compensée par l'affaiblissement du cours du dollar. Ces changements de prix relatifs se sont accompagnés, en 1995, d'une modification des composantes de la croissance. Les investissements, dont le volume avait diminué entre 1990 et 1994, se sont sensiblement accrus. Or, ceux-ci ont un contenu importé beaucoup plus élevé que la plupart des autres dépenses.

<sup>1</sup> Il convient de noter que les ventes des sociétés, telles qu'elles sont reprises aux comptes de résultats, ne comprennent pas seulement les ventes finales constitutives du PIB, mais incorporent également les ventes intermédiaires que les entreprises effectuent entre elles. Celles-ci s'étaient fortement accrues en 1994, année succédant à un creux conjoncturel qui avait été caractérisé par une forte compression des stocks. Ces opérations intermédiaires, sans effet sur la valeur ajoutée, contribuent à expliquer pourquoi, en 1994, le rythme d'accroissement tant des ventes que des achats des sociétés avait été beaucoup plus élevé que le pourcentage d'augmentation du PIB à prix courant.

Les diverses catégories de charges d'exploitation ont toutes enregistré un taux d'accroissement plus faible qu'en 1994. Les frais de personnel, qui constituent la principale de ces charges, n'ont augmenté que de 2,1 p.c., contre 2,8 p.c. l'année antérieure. L'emploi en équivalent temps plein n'ayant enregistré, comme en 1994, qu'une légère progression, ce ralentisse-



ment de la croissance des charges salariales a été favorisé par l'interdiction, en exécution des mesures du plan global, de procéder à des majorations conventionnelles des rémunérations.

Contrairement à ce qui avait été le cas en 1994, les autres charges d'exploitation n'ont plus été grevées par une augmentation des droits d'accises sur le carburant. Enfin, les amortissements et corrections de valeurs n'ont augmenté que de 2,5 p.c. Ce pourcentage limité, qui contraste avec les taux plus élevés enregistrés les années antérieures, s'explique par le recul des investissements entre 1990 et 1994. Comme les amortissements réagissent avec un certain décalage aux variations des acquisitions d'immobilisations corporelles, ils n'ont pas encore été influencés par la reprise des dépenses d'investissements qui s'est dessinée à partir de 1995.

Du fait de la croissance modérée de leurs différentes charges, les entreprises ont pu, comme cela avait déjà été le cas l'année précédente, enregistrer une augmentation plus prononcée de leur résultat d'exploitation que de leur valeur ajoutée.

L'écart avec le pourcentage d'accroissement de la valeur ajoutée est encore plus marqué au niveau du bénéfice net. Ceci résulte, comme on l'a déjà signalé ci-dessus, de la forte amélioration des résultats financiers des sociétés en 1995.

D'une part, les revenus de participations n'ont plus été comprimés par les facteurs exceptionnels qui avaient joué en 1994. D'autre part, les charges financières, nettes des autres produits financiers, se sont légèrement contractées, dans un contexte de baisse des taux d'intérêt à court et à long terme.

Le taux global d'augmentation des profits des sociétés non financières ne représente évidemment qu'une moyenne. Or, la dispersion des résultats individuels est souvent très grande, ainsi qu'il ressort des pourcentages respectifs de sociétés en bénéfice et en perte. En 1995, quelque 38 p.c. des entreprises ont subi des pertes. Si ce pourcentage est quelque peu en retrait par rapport au maximum observé en 1993, il reste largement supérieur au niveau de 1988, soit 27 p.c.

Par ailleurs, la proportion de sociétés en perte apparaît systématiquement plus élevée

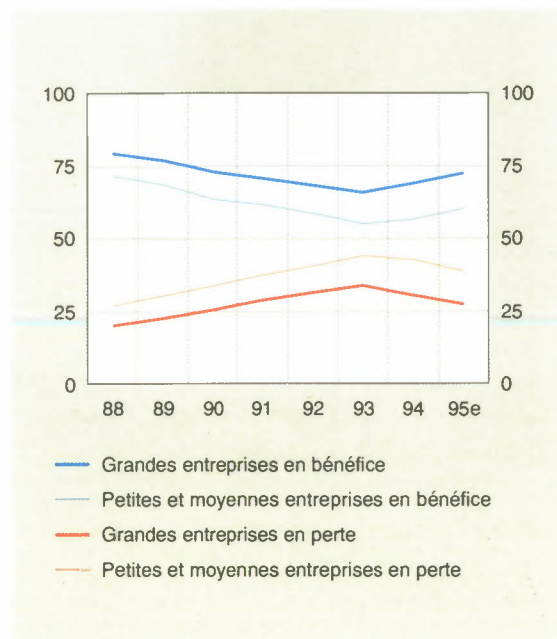
pour les petites et moyennes entreprises. Cet écart avec la situation des grandes sociétés s'est même élargi au cours de la période, témoignant d'une fragilisation des PME. Certes, le nombre de sociétés de petite taille continue à s'accroître du fait de nombreuses créations d'entreprises. Les PME sont cependant aussi davantage touchées par les faillites. D'une part, elles comprennent une plus grande proportion d'entreprises jeunes, donc moins expérimentées. D'autre part, elles sont beaucoup plus présentes que les grandes sociétés dans des secteurs comme la restauration ou le commerce, qui ont souffert de l'atonie de la consommation privée.

Si les comptes globalisés des sociétés regroupent une multitude d'entités présentant des caractéristiques très hétérogènes, les entreprises opérant au sein d'un même sous-secteur n'en sont pas moins soumises à des influences similaires qui peuvent être mises en relief par une analyse sectorielle.

Au début de cette décennie, les résultats ont eu tendance à évoluer de manière très différenciée dans l'industrie manufacturière et dans les autres branches d'activité. L'industrie

**GRAPHIQUE 1 — IMPORTANCE RELATIVE DES ENTREPRISES EN BÉNÉFICE OU EN Perte PAR RAPPORT AU NOMBRE TOTAL D'ENTREPRISES<sup>1</sup>**

(pourcentages)

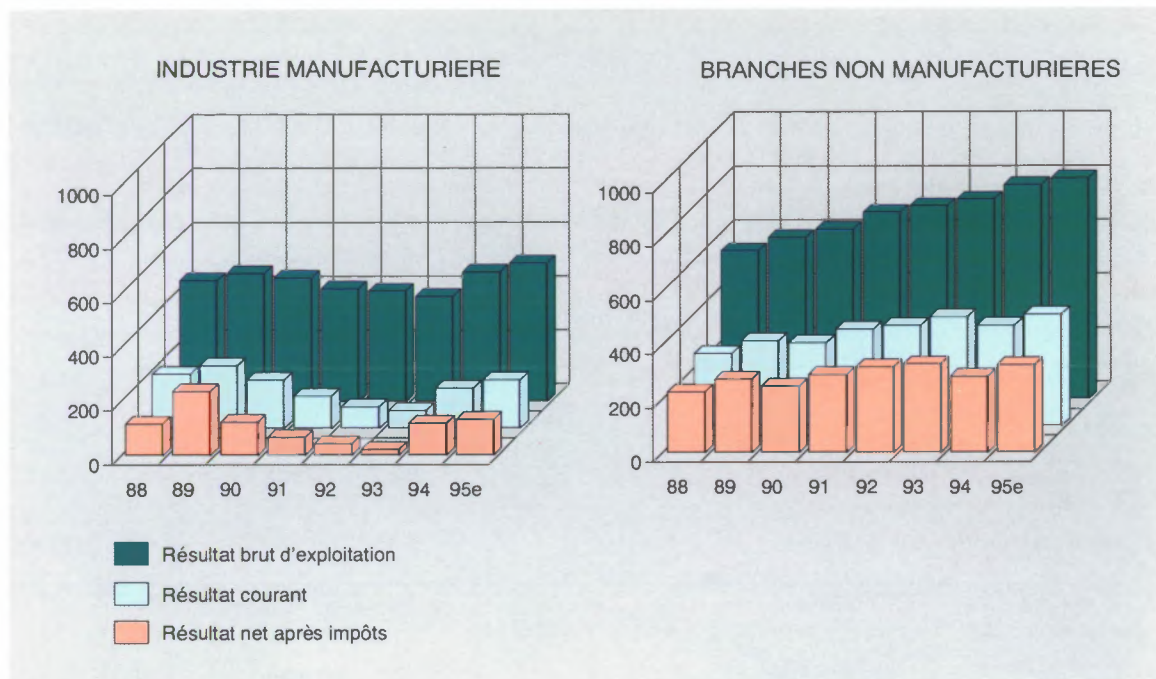


Source : BNB.

<sup>1</sup> Sur la base du résultat net après impôts.

GRAPHIQUE 2 — EVOLUTION DES RESULTATS DES SOCIETES

(milliards de francs)



Source : BNB.

a fortement ressenti les effets du recul conjoncturel des années 1990 à 1993, mais a ensuite largement bénéficié de la reprise de 1994. A l'inverse, les résultats des autres branches ont continué à progresser jusqu'en 1993, pour s'infléchir l'année suivante, du moins au niveau du résultat courant et du résultat net après impôts.

En 1995, cette dichotomie a été beaucoup moins marquée, les deux secteurs ayant simultanément pu améliorer l'ensemble de leurs résultats. Une analyse plus désagrégée fait toutefois apparaître d'assez grandes divergences par branches tant à l'intérieur de l'industrie qu'au sein des sociétés non manufacturières.

Les fabrications métalliques, la chimie et l'alimentation qui, à elles trois, produisent environ deux tiers de la valeur ajoutée de l'industrie, ont ainsi connu des fortunes diverses. L'industrie chimique a pu accroître de manière importante ses ventes, tant dans la chimie de base que dans le secteur des produits pharmaceutiques. Comme ce surcroît d'activité, qui s'est surtout concentré au premier semestre, ne s'est pas accompagné d'une hausse significative des frais

de personnel, le résultat brut d'exploitation de cette branche s'est élargi de plus de 15 p.c.

Le taux de croissance du chiffre d'affaires a été plus faible dans les fabrications métalliques et dans l'alimentation, et il est surtout resté nettement en deçà du pourcentage d'augmentation des achats. Il n'est pas impossible que cet écart important traduise une certaine compression des marges, plus particulièrement dans le second de ces deux secteurs qui a été directement confronté à la faiblesse de la consommation privée. La branche de l'alimentation est toutefois parvenue à stabiliser ses frais de personnel et, ainsi, à dégager un résultat d'exploitation en légère augmentation, ce qui n'a pas été le cas pour les fabrications métalliques où la hausse des charges a dépassé celle de la valeur ajoutée.

Parmi les branches industrielles moins importantes en termes de valeur ajoutée, ce sont la sidérurgie et le textile qui présentent le contraste le plus frappant. La sidérurgie a bénéficié, surtout durant le premier semestre de l'année, d'une forte reprise à l'exportation accompagnée d'une reconstitution des stocks. En revanche, les ventes et prestations de l'industrie



**TABEAU 3 — EVOLUTION EN 1995 DES PRINCIPALES COMPOSANTES DES COMPTES DE RESULTATS PAR GRANDES BRANCHES D'ACTIVITE**

(pourcentages de variation par rapport à l'année précédente)

	Ventes	Achats	Valeur ajoutée	Frais de personnel	Résultat brut d'exploitation	p.m. Importance relative du secteur <sup>1</sup>
<b>Industrie manufacturière</b> .....	<b>+5,8</b>	<b>+6,8</b>	<b>+3,3</b>	<b>+1,3</b>	<b>+7,1</b>	<b>38,3</b>
dont Chimie .....	+7,8	+8,0	+7,5	+0,7	+15,6	8,6
Alimentation .....	+5,4	+6,2	+1,9	+0,4	+4,0	5,0
Fabrications métalliques .....	+4,5	+6,4	+1,0	+2,7	-3,7	11,5
Sidérurgie .....	+18,4	+17,2	+20,7	+2,9	+72,0	2,2
Textile .....	-5,6	-3,4	-9,8	-6,6	-17,0	1,5
<b>Branches non manufacturières</b> .....	<b>+3,7</b>	<b>+4,0</b>	<b>+3,0</b>	<b>+2,7</b>	<b>+3,1</b>	<b>61,7</b>
dont Construction .....	-2,8	-4,0	+1,4	+0,7	+2,8	6,3
Commerce et Horeca .....	+2,7	+2,8	+2,1	+1,5	+1,8	20,4
Transports et communications .....	+2,5	+1,5	+4,3	+3,6	+6,7	12,5
Services aux entreprises .....	+1,5	+1,2	+3,4	+5,5	+0,3	11,9
<b>Ensemble des sociétés non financières</b> .....	<b>+4,6</b>	<b>+5,1</b>	<b>+3,1</b>	<b>+2,1</b>	<b>+4,6</b>	<b>100,0</b>

Source : BNB.

<sup>1</sup> En pourcentage de la valeur ajoutée totale des sociétés non financières.

textile ont régressé de près de 6 p.c. à la suite d'une détérioration des débouchés tant sur les marchés intérieur qu'extérieurs. Cette évolution a surtout affecté les produits directement destinés à la consommation, la fabrication de produits intermédiaires étant restée relativement stable.

Si le taux de progression de la valeur ajoutée dans les sociétés non manufacturières est, globalement, du même ordre de grandeur que dans les entreprises industrielles, la dispersion entre branches y est en revanche beaucoup moins accentuée.

Quoique la construction ait enregistré un recul de l'activité qui a concerné tant les bâtiments résidentiels que non résidentiels, la valeur ajoutée s'est légèrement accrue car la réduction des achats a largement compensé celle des ventes.

Les ventes se sont accrues de 2,7 p.c. tant dans le commerce de gros que de détail. Cette similitude entre les deux activités traduit cependant une évolution différente par rapport à 1994. Le rythme de croissance s'est ralenti pour les ventes de gros, mais s'est quelque peu redressé pour les ventes de détail où il n'avait atteint que 0,5 p.c. l'année antérieure. Cette progression des ventes dans le commerce de dé-

tail semble surtout s'être produite à la fin de l'année.

La construction et le commerce semblent avoir davantage stabilisé leurs frais de personnel que les autres catégories de services. Cette évolution est cependant essentiellement une conséquence du tassement de l'emploi dans ces deux branches, qui ont, l'une et l'autre, enregistré une hausse d'environ 10 p.c. du nombre de faillites en 1995.

En revanche, l'augmentation des frais de personnel a été assez forte dans les transports et communications ainsi que dans les services aux entreprises. Dans cette dernière branche, elle a atteint 5,5 p.c., de sorte que le résultat brut d'exploitation a stagné en dépit d'une progression de 3,4 p.c. de la valeur ajoutée. Si les services techniques et les services informatiques ont pu augmenter leur excédent d'exploitation, ceci n'a pas été le cas, en revanche, pour la publicité et les conseils en gestion.

### **Structure financière et rentabilité**

Les ressources internes que les sociétés ont pu dégager grâce à leur activité se sont fortement accrues en 1995. Ces ressources, qui se

composent du résultat net augmenté des amortissements et provisions ainsi que du produit des éventuelles cessions d'actifs, se sont élevées à 908 milliards en 1995, contre 769 milliards l'année antérieure. Ce montant a été largement supérieur à celui de la formation brute de capital.

Cette dernière a pourtant continué à s'accroître, poursuivant ainsi une tendance qui avait déjà été observée durant l'année antérieure, sous l'effet de la reconstitution des stocks. La hausse des investissements s'est plus particulièrement concentrée dans les secteurs des fabrications métalliques, en particulier l'automobile, de la chimie et des transports et communications.

Les entreprises ont, par solde, dégagé une capacité de financement de près de 100 milliards qui contraste avec le quasi-équilibre observé les deux années antérieures et, plus encore, avec les importants besoins de financement enregistrés de 1990 à 1992.

Les fonds que les entreprises doivent collecter sur les marchés financiers sont encore conditionnés par deux autres catégories d'opérations, les immobilisations financières effectuées sous la forme de prises de participations ou de

prêts à long terme à des entreprises liées, d'une part, les créances commerciales et autres créances non financières, d'autre part.

Si l'augmentation des immobilisations financières a été plus forte qu'en 1994, soit 295 milliards contre 178 milliards, ces montants restent cependant en deçà de ceux qui avaient été atteints au début de la décennie. Cette période avait, il est vrai, été caractérisée par un net accroissement des investissements directs effectués en prévision de l'entrée en vigueur du marché unique européen.

Les créances commerciales et autres créances ont également mobilisé des ressources importantes au cours de ces dernières années. La progression régulière enregistrée depuis le début de la décennie, qui ne s'est interrompue qu'en 1993, apparaît d'autant plus importante qu'il s'agit de montants nets qui ne reprennent donc pas les créances et dettes à court terme que les sociétés non financières belges ont accumulé les unes envers les autres.

Par solde, le recours des sociétés aux marchés financiers a été d'un montant comparable à celui de l'année antérieure. Quoiqu'en retrait, la part des fonds collectés à la suite d'augmenta-

TABLEAU 4 — EVOLUTION DU BESOIN OU DE LA CAPACITE DE FINANCEMENT DES ENTREPRISES

(milliards de francs)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995 e
<b>Ressources internes disponibles<sup>1</sup></b> .....	<b>649</b>	<b>666</b>	<b>721</b>	<b>732</b>	<b>769</b>	<b>908</b>
Formation brute de capital .....	847	853	858	738	782	811
Acquisitions brutes d'immobilisations corporelles .....	772	793	796	761	735	760
Variations des stocks .....	75	60	62	-23	47	51
<b>Capacité (+) ou besoin (-) de financement</b>	<b>-198</b>	<b>-187</b>	<b>-137</b>	<b>-6</b>	<b>-13</b>	<b>97</b>
Variations des immobilisations financières (-)	468	434	378	325	178	295
Variations nettes des créances commerciales et autres créances <sup>2</sup> .....	126	117	42	-130	188	149
<b>Total à financer</b> .....	<b>-792</b>	<b>-738</b>	<b>-557</b>	<b>-201</b>	<b>-379</b>	<b>-347</b>
Variations du capital .....	392	447	346	313	300	241
Nouveaux engagements financiers .....	421	297	330	-5	86	113
A un an au plus .....	159	181	243	-140	70	95
A plus d'un an .....	262	116	87	135	16	18
Variations des placements de trésorerie ..	21	6	119	107	7	7

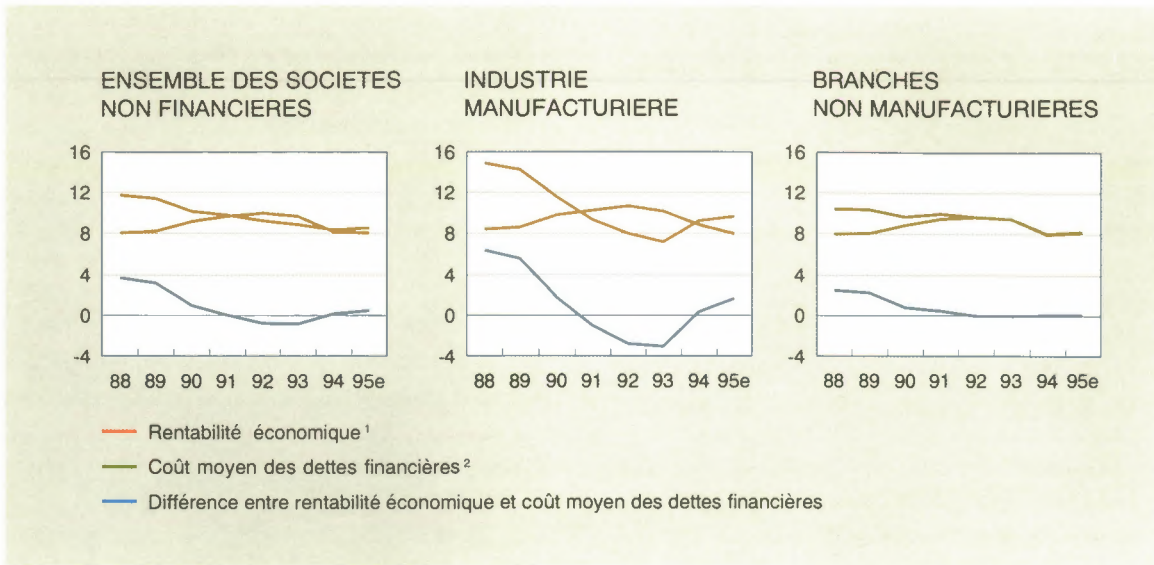
Source : BNB.

<sup>1</sup> Correspondent au résultat net augmenté des amortissements et provisions ainsi que du produit des éventuelles cessions d'actifs.

<sup>2</sup> Ces dernières comprennent essentiellement les dettes fiscales, salariales et sociales, les dividendes et parts bénéficiaires, les avances des propriétaires ainsi que les avances inter-entreprises non rémunérées.

GRAPHIQUE 3 — EVOLUTION PAR BRANCHE DE LA RENTABILITE NETTE DES CAPITAUX COLLECTES ET DU COUT MOYEN DES DETTES FINANCIERES

(pourcentages)



Source : BNB.

<sup>1</sup> Correspond au rapport entre le résultat courant avant le coût des dettes (charges financières pour les schémas abrégés) et les capitaux propres augmentés des dettes financières.

<sup>2</sup> Correspond au rapport entre le coût des dettes (charges financières pour les schémas abrégés) et les dettes financières.

tions de capital est restée prépondérante. Les sociétés ont en effet procédé à des émissions nettes d'actions d'un montant de 241 milliards, alors qu'elles n'ont contracté que pour 113 milliards de nouvelles dettes bancaires et qu'elles n'ont pratiquement pas modifié l'encours de leurs placements de trésorerie.

S'il améliore la solvabilité de l'entreprise, le financement au moyen des fonds propres ne se justifie pourtant économiquement que si la rentabilité des investissements, mesurée par le rapport du résultat courant avant charges financières aux capitaux propres augmentés des dettes financières excède le coût moyen de ces dernières. Cet écart positif correspond à l'effet de levier qui permet d'assurer aux capitaux apportés par les actionnaires de l'entreprise un rendement supérieur à celui de l'ensemble des capitaux investis.

Pour la quatrième année consécutive, cette rentabilité économique a à peine atteint le niveau du coût moyen des dettes dans les entreprises non manufacturières. Un écart positif de 1,7 p.c. a en revanche pu être dégagé dans l'industrie. Il est vrai que la rentabilité de ce secteur est sujette à des fluctuations d'assez

grande ampleur et était restée sensiblement inférieure au coût moyen des emprunts financiers entre 1991 et 1993.

L'écart entre le rendement des capitaux collectés et le coût moyen des dettes aura une influence d'autant plus grande sur la rentabilité nette des capitaux propres que l'endettement financier est relativement élevé. Cet effet multiplicateur exercé par la structure financière est à l'origine des variations plus prononcées de la rentabilité des capitaux propres par rapport à celle de l'ensemble des capitaux investis.

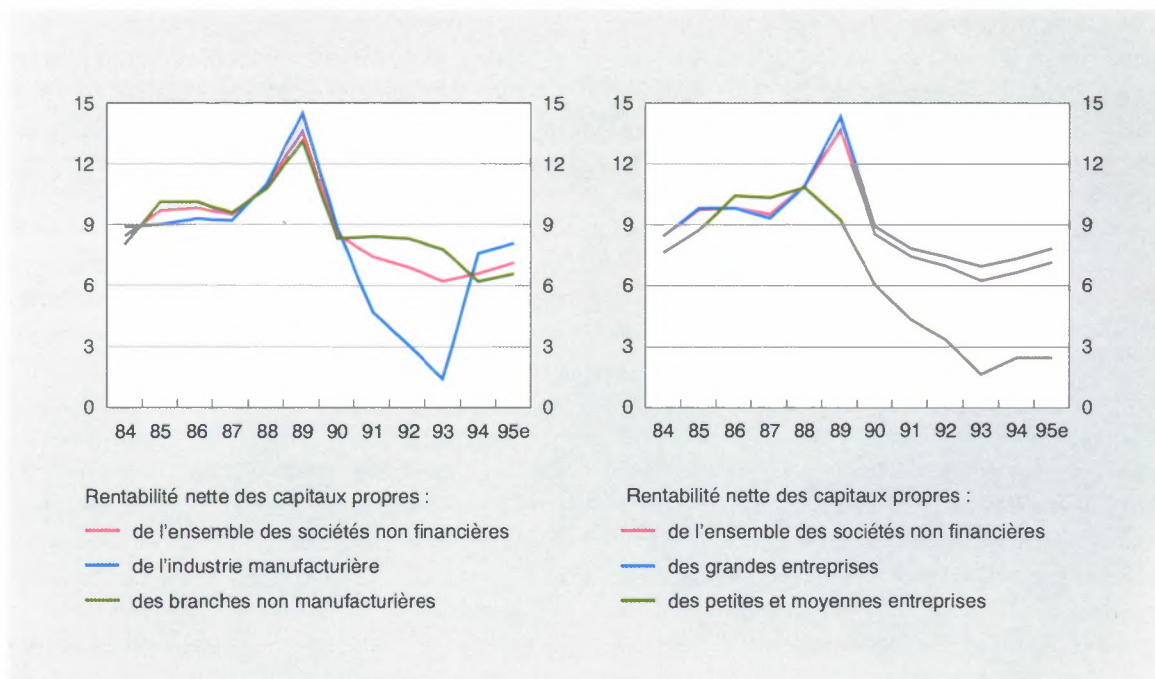
Tant l'industrie manufacturière que les autres branches ont consolidé la rentabilité de leurs fonds propres en 1995. Pour les branches non manufacturières, le taux obtenu, soit 6,6 p.c. reste cependant nettement au-dessous des résultats réalisés durant chacune des années 1988 à 1993. L'industrie, en revanche, est parvenue à porter sa rentabilité à 8,1 p.c., niveau qu'elle n'avait plus atteint depuis 1990.

Plus encore que les différences par secteur, ce sont les différences de taille qui sont frappantes. Entre 1984 et 1988, les petites et moyennes entreprises avaient systématiquement



#### GRAPHIQUE 4 — EVOLUTION DE LA RENTABILITE NETTE DES CAPITAUX PROPRES

(pourcentages)



Source : BNB.

dégagé une rentabilité sur capitaux propres à peu près identique à celle des grandes sociétés. Depuis, la position relative des PME n'a pratiquement pas cessé de se dégrader. Celles-ci ont non seulement moins profité que les grandes entreprises du sommet conjoncturel de 1989, mais le recul ultérieur de leurs résultats d'exploitation, à la suite du ralentissement progressif de l'activité entre 1990 et 1993, a été accentué par la dégradation de leurs résultats financiers. En 1995, l'amélioration de la rentabilité est également restée circonscrite aux seules grandes entreprises.

## 2. COMPARAISON DES RESULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIERE DE L'INDUSTRIE BELGE AVEC CEUX DES INDUSTRIES ALLEMANDE, FRANÇAISE ET NEERLANDAISE

### Présentation du fichier BACH

Dans le but d'approfondir sa connaissance du secteur des sociétés au sein de l'Union eu-

ropéenne, la Commission a élaboré un fichier statistique constitué de données agrégées au départ de comptes annuels d'entreprises. Ces données sont fournies par les institutions nationales, essentiellement des banques centrales et des offices statistiques, qui collectent des comptes annuels en vue de produire des statistiques par secteur ou par taille d'entreprise.

L'utilisation de données comptables agrégées pour procéder à des études comparatives a été rendue possible grâce à certaines dispositions introduites dans le droit européen des sociétés. En particulier, la quatrième directive du 25 juillet 1978 concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés a imposé une harmonisation minimale des comptes annuels en ce qui concerne la présentation du bilan, du compte de résultats et de l'annexe au bilan. Cette directive a également uniformisé les règles à suivre pour l'évaluation de certains avoirs et engagements ainsi que pour le contrôle et la publication des différents documents. Elle s'applique, à l'intérieur de l'Union, à toutes les sociétés dans lesquelles la responsabilité des actionnaires est limitée à leur apport, à l'exclusion des banques, des compagnies d'assurances et des autres établissements financiers.

Les schémas nationaux de comptes annuels ne sont pas pour autant immédiatement comparables car, d'une part, la quatrième directive laisse ouverte diverses options pour la présentation du bilan et du compte de résultats et, d'autre part, la transposition de cette directive dans les législations nationales s'est faite selon des modalités différentes d'un pays à l'autre. Considérant que l'harmonisation des comptes des sociétés des différents pays de l'Union restait incomplète, la Direction générale des affaires économiques et financières de la Commission a été amenée à établir un schéma réduit de comptes annuels reprenant les rubriques au départ desquelles des comparaisons peuvent être réalisées. Les tables de passage des schémas nationaux vers la forme réduite du schéma européen ont été établies avec la collaboration des institutions qui fournissent les données à la Commission. Ces organismes, essentiellement du type centrales des bilans, collaborent également au sein d'un Comité européen des centrales de bilans dont un des groupes de travail poursuit avec la Commission des travaux de validation et d'exploitation des données. Ces travaux ont abouti, en 1995, à la définition d'un nouveau schéma de présentation et de nouveaux regroupements sectoriels. Ce nouveau schéma BACH a été mis en production dans le courant de 1996 et les données en seront diffusées vers la fin de l'année. C'est à partir des données de ce fichier que les séries statistiques présentées ci-après ont été établies.

Tous les problèmes méthodologiques qui peuvent perturber les comparaisons internationales n'ont toutefois pas pu être résolus. Des divergences subsistent, qui résultent de différences dans les définitions, dans le mode de calcul et d'évaluation des rubriques ou encore dans les pratiques comptables en vigueur dans les différents pays. C'est pour cette raison que le groupe de travail du Comité européen des centrales de bilans chargé de valider le fichier BACH a décidé de rédiger et publier un manuel à l'intention des utilisateurs. Ce guide, qui précise les limites et les contraintes liées à l'exploitation du fichier, sera diffusé en même temps que ce dernier.

Ce second chapitre de l'article doit donc être considéré comme une analyse exploratoire des données relatives aux comptes des sociétés européennes et les enseignements qui s'en

dégagent doivent être interprétés avec prudence.

La comparaison, basée sur des données qui s'arrêtent à 1994, est centrée sur la Belgique, l'Allemagne, la France et les Pays-Bas. A titre de référence, des données relatives à l'Europe ont été ajoutées de manière à permettre une comparaison avec une situation moyenne de l'industrie européenne, obtenue en pondérant les données relatives aux neuf pays européens repris dans le fichier par les poids relatifs de chacun de ces pays dans le produit intérieur brut du groupe.

Le choix de ces trois pays limitrophes se justifie évidemment par leur poids prépondérant dans les échanges commerciaux de la Belgique. L'importance stratégique de ces trois partenaires a d'ailleurs été consacrée par la loi du 26 juillet 1996 relative à la promotion de l'emploi et à la sauvegarde préventive de la compétitivité qui prend ces pays comme référence pour apprécier l'évolution de la compétitivité de l'économie belge.

L'exclusion des secteurs autres que l'industrie manufacturière est justifiée, quant à elle, par des raisons méthodologiques. Ces autres secteurs affichent fréquemment une représentativité insuffisante ou trop différente d'un pays à l'autre.

TABLEAU 5 — REPRESENTATIVITE DES ECHANTILLONS DE SOCIETES REPRIS DANS LE FICHIER BACH POUR LA BELGIQUE, LA FRANCE, L'ALLEMAGNE ET LES PAYS-BAS

Pays	Source	Nombre d'entreprises	Taux de couverture pour l'exercice 1993 <sup>1</sup>
Belgique . . . .	Banque Nationale de Belgique . . .	19.200	95
France . . . . .	Banque de France . . . . .	14.760	65
Allemagne . .	Deutsche Bundesbank . . . .	26.000	77
Pays-Bas . . . .	Centraal Bureau voor de Statistiek . . . . .	1.680	36

Source : Commission européenne.

<sup>1</sup> En pourcentage des ventes.

Les différentes centrales des bilans nationales sont en effet loin d'être aussi exhaustives que la centrale belge ainsi que l'indique la comparaison des taux de couverture des quatre fichiers nationaux relatifs à l'industrie manufacturière qui seront utilisés ci-après.

Cette comparaison internationale des sociétés industrielles s'effectuera suivant une structure similaire à celle adoptée dans la première partie consacrée à l'ensemble des sociétés non financières belges. Seront ainsi successivement examinés les comptes des résultats, puis la situation financière et la rentabilité. Ceci ne signifie pas pour autant que les données statistiques relatives à la Belgique ont toujours un contenu identique dans les deux parties. En effet, la transposition des données nationales dans le schéma réduit adopté pour le fichier BACH a pour résultat que les rubriques ne sont pas toujours directement comparables à celles du schéma plus détaillé en vigueur en Belgique.

### Comptes de résultats

La structure globale des résultats d'exploitation des sociétés industrielles belges ne diffère pas fondamentalement de celle observée en France ou encore dans l'ensemble des pays européens couverts par le fichier BACH. Dans cha-

cun de ces pays, la valeur ajoutée est consacrée à concurrence d'environ deux tiers à la couverture des frais de personnel, le dernier tiers représentant le résultat brut d'exploitation.

Cette similitude de structure entre la Belgique, la France et la moyenne des neuf pays européens s'étend aussi aux amortissements, de sorte que les résultats nets d'exploitation atteignent, en pourcentage de la valeur ajoutée, des niveaux assez comparables.

Cet alignement tranche de manière significative avec les résultats atteints en Allemagne et aux Pays-Bas. La part du résultat net d'exploitation dans la valeur ajoutée représente près du double de la moyenne européenne aux Pays-Bas et moins de la moitié de cette moyenne en Allemagne. De tels écarts ne peuvent à l'évidence s'expliquer par des divergences dans les cycles conjoncturels. Si des décalages de ce type peuvent jouer un certain rôle, comme on le verra ci-après, l'explication de base doit être recherchée dans des différences d'ordre structurel ou méthodologique.

Les comptes de résultats pour l'Allemagne font apparaître un poids relatif des frais de personnel beaucoup plus important que dans les autres pays. Cet écart résulte, en grande partie, de différences dans les modes de constitution

TABLEAU 6 — STRUCTURE COMPAREE DES COMPTES DE RESULTATS DES SOCIETES INDUSTRIELLES EN EUROPE

(données relatives à 1994, en pourcentages de la valeur ajoutée)

	Europe <sup>1</sup>	Belgique	France	Allemagne <sup>2</sup>	Pays-Bas
<b>Valeur ajoutée<sup>3</sup></b> .....	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Frais de personnel .....	68,8	65,9	66,7	78,2	63,3
<b>Résultat brut d'exploitation</b> .....	<b>31,2</b>	<b>34,1</b>	<b>33,3</b>	<b>21,8</b>	<b>36,7</b>
Amortissements et corrections de valeur ....	19,6	20,5	21,8	17,2	16,3
<b>Résultat net d'exploitation</b> .....	<b>11,6</b>	<b>13,6</b>	<b>11,5</b>	<b>4,6</b>	<b>20,4</b>
Produits financiers .....	9,1	8,9	8,2	11,1	22,9
Charges financières .....	10,0	12,2	7,6	7,8	10,1
<b>Résultat courant</b> .....	<b>10,7</b>	<b>10,3</b>	<b>12,0</b>	<b>7,9</b>	<b>33,2</b>

Sources : Commission européenne, BNB.

<sup>1</sup> Moyenne des résultats relatifs à la Belgique, la France, l'Allemagne, les Pays-Bas, l'Autriche, la Finlande, l'Italie, l'Espagne et le Portugal. Les données de ces neuf pays ont été pondérées sur la base des produits intérieurs bruts.

<sup>2</sup> Uniquement l'Allemagne de l'Ouest.

<sup>3</sup> Ce concept de valeur ajoutée diffère de celui utilisé dans la première partie de l'article dans la mesure où cette valeur ajoutée est nette des impôts d'exploitation ainsi que des charges d'exploitation autres que les frais de personnel.



et de gestion des fonds de pensions complémentaires extra-légales instaurés en faveur du personnel. Contrairement à ce qui est le cas dans les autres pays européens, les sociétés allemandes sont autorisées à détenir et à investir au sein même de l'entreprise les réserves qu'elles constituent en vue de couvrir les pensions de leurs employés. De ce fait, les dotations aux fonds des pensions ne doivent pas obligatoirement être transférées à des comptes indépendants, mais peuvent être directement reprises au passif du bilan où elles servent de source additionnelle de financement.

Il s'ensuit que les réserves de ces fonds de pensions ne sont pas alimentées par les intérêts qu'elles produisent. Pour assurer un niveau de pension identique, les fonds gérés par les entreprises doivent donc procéder à des dotations initiales supérieures à celles des fonds autonomes. Dans le compte de résultats des sociétés allemandes, ces frais de personnel supplémentaires devraient logiquement être compensés par de meilleurs résultats financiers puisque les réserves internes des fonds de pension, soit se substituent en partie à l'emprunt comme mode de financement, soit sont utilisées sous la forme de placements de trésorerie.

Le solde des produits et charges financiers apparaît assez largement positif en Allemagne alors qu'il est proche de l'équilibre en France et qu'il est négatif pour les pays européens pris dans leur ensemble et, en particulier, pour la Belgique.

Les résultats courants des sociétés industrielles allemandes se rapprochent ainsi de ceux de l'ensemble des sociétés industrielles européennes sans toutefois atteindre un niveau comparable.

Il importe cependant de procéder à une analyse approfondie avant d'attribuer cet écart résiduel à une moindre rentabilité. Comme on le verra plus loin, la part relative des provisions au passif du bilan des sociétés industrielles allemandes est particulièrement élevée, même si l'on tient compte des provisions nécessaires pour assurer les réserves des fonds de pensions. Des dispositions fiscales ont également incité les entreprises allemandes à gonfler certaines provisions, qui sont reprises dans les coûts et viennent de ce fait en déduction du résultat courant.

A l'inverse, les résultats de l'industrie aux Pays-Bas apparaissent nettement supérieurs à ceux constatés dans les autres pays européens. Exprimés en pourcentage de la valeur ajoutée, les résultats courants atteignaient 33,2 p.c. en 1994, contre une moyenne de 10,7 p.c. seulement pour les neuf pays européens repris dans les données du fichier BACH.

Cet écart s'explique, pour partie, par des différences d'ordre méthodologique. Les données pour les Pays-Bas, contrairement à celles des autres pays, sont consolidées, le périmètre de consolidation étant toutefois limité aux filiales situées à l'intérieur du pays.

Ce recours à des comptes consolidés a évidemment certaines implications. C'est ainsi que les statistiques englobent les résultats de filiales spécialisées dans la collecte de fonds et la gestion de trésorerie. La prise en compte de ces sociétés, qui peuvent parfois être utilisées comme canal pour rapatrier les bénéfices réalisés par des filiales étrangères, a pour conséquence de gonfler les produits financiers, tant bruts que nets. Dans les autres pays, en revanche, les comptes ne sont pas consolidés et les statistiques ne reprennent donc pas les données relatives à ces filiales exerçant des fonctions financières. C'est le cas, en particulier, pour la Belgique où les centres de coordination créés par des sociétés industrielles sont compris dans les sociétés non manufacturières.

Si on exclut les résultats financiers, les performances de l'industrie néerlandaise restent cependant supérieures à celles des autres pays, ainsi qu'en témoigne le niveau du résultat net d'exploitation.

La composition de l'échantillon sur lequel se base la statistique des Pays-Bas pourrait également constituer une des causes de ces écarts. Comme l'indique le tableau 5, l'Office statistique des Pays-Bas ne recense qu'un nombre limité de sociétés ne représentant que 36 p.c. des ventes de l'industrie. Ce faible taux de couverture introduit un biais, dans la mesure où l'échantillon néerlandais inclut une proportion plus importante de grandes sociétés. Or, si l'on se réfère à l'exemple de la Belgique, les grandes entreprises semblent avoir, au cours des dernières années, dégagé une meilleure rentabilité que les PME.

Il faut toutefois reconnaître que, même compte tenu de ces diverses distorsions, les résultats de l'industrie aux Pays-Bas dépassent la moyenne européenne. En particulier, la part des frais de personnel dans la valeur ajoutée y est plus réduite.

Cette dernière caractéristique se vérifie également en Belgique. Toutefois, l'impact positif que ce facteur exerce sur les résultats est compensé par les importantes charges financières nettes que doit supporter l'industrie belge. Celles-ci atteignaient 3,3 p.c. de la valeur ajoutée en 1994, ce qui tranche avec la situation observée dans les trois pays voisins où le solde des produits et charges financières est toujours positif, parfois de manière substantielle.

Le cas de la Belgique n'est cependant pas isolé comme on peut le déduire du solde légèrement négatif dégagé, en moyenne, par l'ensemble des neuf pays européens. Du fait du poids relatif de l'Allemagne, de la France et des Pays-Bas, une telle moyenne s'explique par l'existence de soldes financiers négatifs relativement importants dans les autres pays européens, en particulier en Italie et en Espagne.

La comparaison de structure qui vient d'être effectuée doit évidemment être prolongée par un examen des évolutions dans le temps de manière à déterminer si les différences constatées sont stables ou non.

Entre 1987 et 1994, les résultats bruts d'exploitation des sociétés industrielles allemandes ont été systématiquement inférieurs à ceux de leurs concurrentes, alors qu'en début de période les résultats des Pays-Bas étaient comparables à ceux de la Belgique et de la France. Les entreprises industrielles néerlandaises ont progressivement amélioré leur position relative, dépassant puis distançant les entreprises françaises et belges.

Ces développements pourraient constituer une première indication de ce que les distorsions de nature structurelle ou méthodologique jouent probablement un moindre rôle dans le cas des Pays-Bas que dans celui de l'Allemagne. L'industrie néerlandaise semble avoir assez bien résisté durant la période de repli conjoncturel. La modération des augmentations salariales a également pu contribuer à comprimer la part

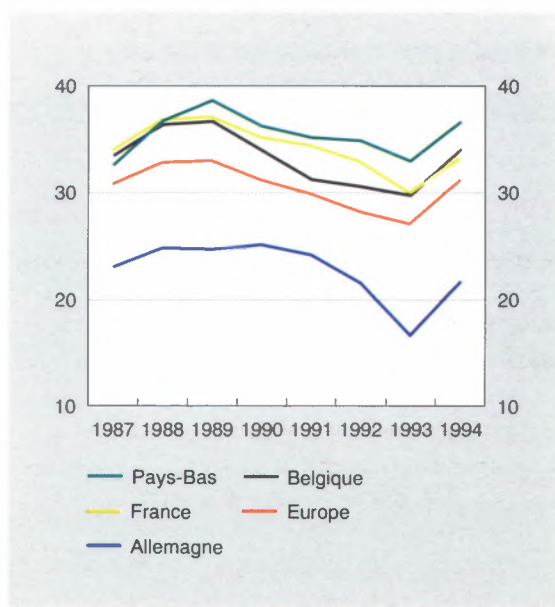
des frais de personnel qui, dans la valeur ajoutée, constitue la contrepartie de celle du résultat brut d'exploitation.

Si le ralentissement de l'activité s'est fait sentir dans chacun des pays, certains décalages dans le temps peuvent cependant s'observer. En Belgique, c'est au début de la phase de récession que la diminution de la part relative du résultat brut d'exploitation a été la plus nette. D'une part, l'industrie belge est davantage axée sur les produits intermédiaires et, de ce fait, immédiatement affectée par une inflexion dans le rythme d'activité. D'autre part, les majorations de salaires accordées au début des années nonante ont été assez fortes. A l'inverse, les conséquences du recul de la conjoncture semblent avoir été ressenties assez tard en Allemagne. Il faut sans doute y voir une conséquence de la réunification qui a contribué à soutenir l'activité au début de la décennie.

Ces différences dans les profils d'évolution sont confirmées par les variations du résultat courant, si on excepte le cas des Pays-Bas pour lequel cet agrégat apparaît très sensible aux fluctuations des résultats financiers. Ceux-ci sont, comme on l'a déjà mentionné ci-dessus, forte-

GRAPHIQUE 5 — RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION DE L'INDUSTRIE MANUFACTURIERE

(pourcentages de la valeur ajoutée)

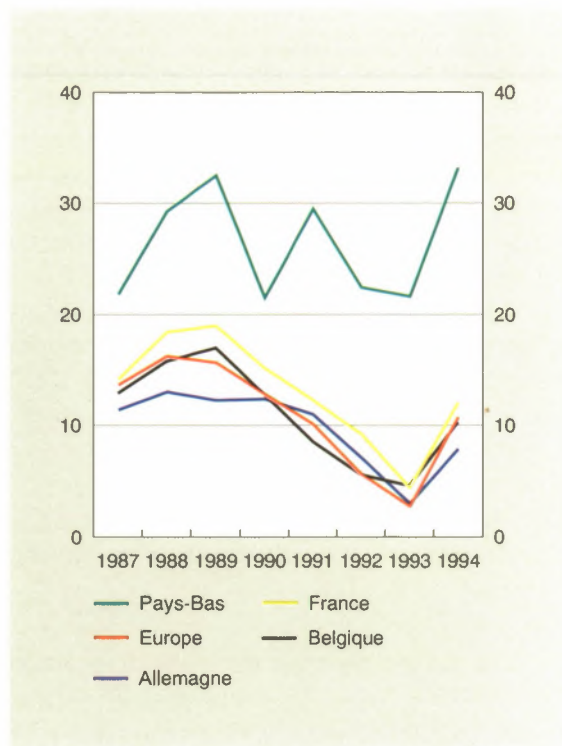


Sources : Commission européenne, BNB.



GRAPHIQUE 6 — RESULTAT COURANT DE L'INDUSTRIE MANUFACTURIERE

(pourcentages de la valeur ajoutée)



Sources : Commission européenne, BNB.

ment affectés par la procédure de consolidation utilisée aux Pays-Bas pour constituer l'échantillon des sociétés repris dans le fichier BACH.

Par ailleurs, on peut constater que le résultat courant de l'industrie allemande tend à s'aligner sur le niveau moyen observé en Europe. Ceci confirme que les frais de personnel plus élevés sont en grande partie compensés par de meilleurs résultats financiers.

### Situation financière et rentabilité

La comparaison de la structure des passifs des sociétés industrielles dans plusieurs pays d'Europe vient corroborer un certain nombre d'observations qui avaient été émises à la section précédente.

C'est ainsi que les provisions pour risques et charges, qui ne représentent qu'environ 4 à 6 p.c. du total du passif dans la plupart des pays européens, s'élèvent à près de 34 p.c. de ce passif en Allemagne. Ce niveau élevé s'explique notamment par les importantes provisions que de nombreuses sociétés allemandes constituent directement au passif de leur bilan en vue d'alimenter les fonds de pension internes en faveur de leur personnel.

De telles provisions permettent naturellement à ces sociétés de réduire la part relative de leurs dettes, qui ne représentent que le tiers environ du passif total. Elles ont cependant aussi pour contrepartie une moindre capitalisation

TABLEAU 7 — STRUCTURE COMPAREE DU PASSIF DES SOCIETES INDUSTRIELLES EN EUROPE

(données à fin 1994 en pourcentage du total du bilan)

	Europe	Belgique	France	Allemagne	Pays-Bas
<b>Fonds propres</b> .....	<b>32,9</b>	<b>39,4</b>	<b>36,2</b>	<b>31,7</b>	<b>49,7</b>
Capital <sup>1</sup> .....	n.	20,6	17,9	22,1	26,4
Réserves .....	n.	18,8	18,3	9,6	23,3
<b>Provisions pour risques et charges</b> .....	<b>16,3</b>	<b>4,0</b>	<b>5,6</b>	<b>33,8</b>	<b>5,0</b>
<b>Dettes</b> .....	<b>50,8</b>	<b>56,6</b>	<b>58,2</b>	<b>34,5</b>	<b>45,3</b>
Dettes envers des établissements de crédits .....	12,5	11,9	8,6	6,0	8,3
Dettes commerciales .....	16,6	16,8	25,4	7,1	5,6
Autres dettes <sup>2</sup> .....	21,7	27,9	24,2	21,4	31,4
<b>Total</b> .....	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Sources : Commission européenne, BNB.

<sup>1</sup> Y compris les primes d'émission.

<sup>2</sup> Celles-ci comprennent essentiellement les dettes fiscales, salariales et sociales, les emprunts obligataires, les avances des propriétaires ainsi que les avances inter-entreprises.

que dans les autres pays, qui se marque au niveau non du capital proprement dit, mais des réserves.

Certes, la subdivision des fonds propres entre capital et réserves dépend de multiples facteurs, tels la politique suivie en matière de paiement des dividendes, le choix entre autofinancement ou émissions de capital ou encore l'ancienneté du tissu des entreprises. Il apparaît cependant probable qu'un certain glissement se soit opéré en Allemagne de la constitution de réserves, qui sont alimentées par le bénéfice net, à la formation de provisions, qui figurent, elles, dans les coûts.

A l'instar des sociétés allemandes, les sociétés néerlandaises recourent relativement peu aux fonds de tiers. Cette source de financement ne représentait que 45,3 p.c. du total du bilan à la fin de 1994 et se composait essentiellement d'engagements autres que des dettes commerciales ou envers des établissements de crédit. Ces autres dettes comprennent en particulier les avances entre entreprises, dont l'encours au passif est d'autant plus important dans le cas des Pays-Bas que les bilans incorporent des données relatives à des filiales non industrielles chargées de centraliser les opérations de financement du groupe.

Le niveau des provisions n'étant, aux Pays-Bas, pas très différent de celui de la moyenne des autres pays européens, la contrepartie du faible endettement de l'industrie néerlandaise se retrouve directement dans une capitalisation beaucoup plus élevée. Les fonds propres constituent en effet quasiment la moitié de l'ensemble des moyens d'action des sociétés, qui ont ainsi une structure financière très solide.

D'une manière générale, les sociétés industrielles européennes se financent peu par crédits bancaires. Même en Belgique, où cette source de fonds est proportionnellement la plus importante, la part relative des dettes envers les établissements de crédit n'atteint que 11,9 p.c. du total du passif. En Allemagne, cette même part se limite à 6 p.c., mais il est vrai que les banques de ce pays sont traditionnellement des actionnaires importants des sociétés industrielles.

Enfin, les financements obtenus auprès des fournisseurs, sous la forme de dettes commerciales, sont d'un niveau très différent d'un pays

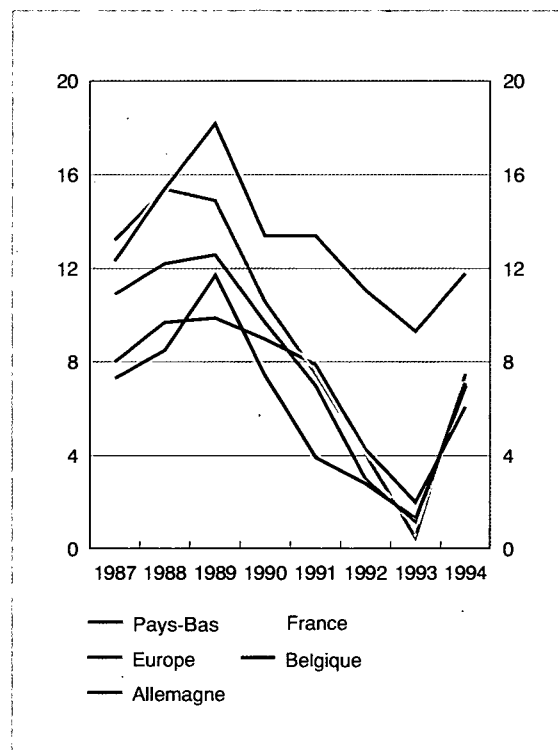
à l'autre. Les délais de paiement apparaissent sensiblement plus longs en Belgique et en France qu'en Allemagne et aux Pays-Bas. Cette différence se reflète automatiquement sur la structure des actifs, où les créances commerciales prennent également une part plus importante dans le premier groupe de pays que dans le second.

L'importance relative des fonds propres aux Pays-Bas n'empêche pas les entreprises néerlandaises de dégager une rentabilité nette des capitaux propres largement supérieure à celle de leurs homologues européennes. Même durant le creux conjoncturel de 1993, le taux de rentabilité a dépassé 9 p.c. alors qu'il est revenu à un niveau proche de zéro dans les autres pays. En 1994, la rentabilité a atteint, aux Pays-Bas, 11,8 p.c. mais ne s'est élevé qu'à environ 7 p.c. en Belgique, en France et en Allemagne.

Si ces trois derniers pays ont réalisé des résultats très comparables en 1993 et en 1994, il n'en a pas toujours été de même sur l'ensemble de la période couverte. L'éventail des

GRAPHIQUE 7 — RENTABILITE NETTE DES CAPITAUX PROPRES DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIERE

(pourcentages)



Sources : Commission européenne, BNB.

performances de la Belgique et de ses deux principaux voisins s'est en effet fortement resserré entre 1987 et 1992. Il serait cependant hasardeux de chercher à attribuer à des causes structurelles précises une évolution qui pourrait en partie s'expliquer par des changements méthodologiques. En particulier, les données pour la France peuvent avoir été affectées par une modification, en 1989, de la table de passage des données nationales vers les données harmonisées du fichier BACH.

Les variations de la rentabilité dans l'industrie des divers pays illustrent également l'influence des décalages conjoncturels, qui a déjà été mise en exergue à la section 2.1. L'industrie allemande, stimulée par les efforts de reconstruction entrepris à la suite de la réunification du

pays, a pu maintenir une rentabilité supérieure ou égale à 8 p.c. jusqu'en 1991, mais a ensuite enregistré une forte dégradation de ses résultats au cours des deux années qui ont suivi.

La Belgique, en revanche, a été touchée assez tôt par le repli conjoncturel. Mis à part en 1989, la rentabilité des sociétés industrielles belges est d'ailleurs restée durant chacune des années 1987 à 1992, inférieure à la rentabilité de l'industrie des trois autres pays et de l'Europe prise dans son ensemble. Ce n'est qu'à partir de 1993, que les entreprises belges ont pu dégager des résultats s'alignant sur la moyenne européenne. Elles ont pu, en particulier, tirer parti, comme leurs partenaires, de la reprise de l'activité en 1994 pour fortement améliorer la rentabilité de leurs capitaux propres.

## SYNTHESE DES PRINCIPALES COMPOSANTES DES COMPTES DE RESULTATS DE L'ENSEMBLE DES SOCIETES NON FINANCIERES

ANNEXE 1

Schémas complets et abrégés

(milliards de francs)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 e
<b>Valeur ajoutée</b> .....	<b>2.604,9</b>	<b>2.843,1</b>	<b>3.055,7</b>	<b>3.276,3</b>	<b>3.421,1</b>	<b>3.555,7</b>	<b>3.603,1</b>	<b>3.830,9</b>	<b>3.950,7</b>
Frais de personnel .....	1.652,8	1.741,7	1.867,7	2.051,9	2.173,8	2.280,5	2.321,2	2.387,1	2.437,9
Autres charges d'exploitation <sup>1</sup> ..	105,3	103,2	113,2	137,0	138,3	148,5	152,3	171,9	182,0
<b>Résultat brut d'exploitation</b> .....	<b>846,8</b>	<b>998,2</b>	<b>1.074,8</b>	<b>1.087,4</b>	<b>1.109,0</b>	<b>1.126,7</b>	<b>1.129,6</b>	<b>1.271,9</b>	<b>1.330,8</b>
Amortissements, réductions de valeur et provisions .....	443,3	506,0	548,1	610,3	647,0	680,3	713,2	742,3	761,6
<b>Résultat net d'exploitation</b> .....	<b>403,5</b>	<b>492,2</b>	<b>526,7</b>	<b>477,1</b>	<b>462,0</b>	<b>446,4</b>	<b>416,4</b>	<b>529,6</b>	<b>569,2</b>
Produits financiers .....	267,9	313,1	483,2	567,4	640,7	747,5	780,0	686,0	775,3
Charges financières .....	307,1	333,2	462,4	553,6	621,7	742,3	727,1	692,7	751,2
<b>Résultat courant</b> .....	<b>364,3</b>	<b>472,1</b>	<b>547,5</b>	<b>490,9</b>	<b>481,0</b>	<b>451,6</b>	<b>469,3</b>	<b>522,9</b>	<b>593,3</b>
Résultat exceptionnel net .....	-8,6	-20,2	80,0	0,1	-0,5	26,6	3,5	30,8	25,7
Impôts sur le résultat .....	96,8	110,3	118,2	120,1	123,0	115,4	122,0	151,6	161,2
<b>Résultat net après impôts</b> .....	<b>258,9</b>	<b>341,6</b>	<b>509,3</b>	<b>370,9</b>	<b>357,5</b>	<b>362,8</b>	<b>350,8</b>	<b>402,1</b>	<b>457,8</b>

<sup>1</sup> Y compris les charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration.

Schémas complets

(milliards de francs)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 e
<b>Valeur ajoutée</b> .....	<b>2.111,5</b>	<b>2.296,4</b>	<b>2.456,9</b>	<b>2.611,7</b>	<b>2.702,8</b>	<b>2.779,9</b>	<b>2.786,6</b>	<b>2.962,6</b>	<b>3.050,0</b>
Frais de personnel ..... (-)	1.335,2	1.392,7	1.484,2	1.622,3	1.706,1	1.774,4	1.786,1	1.826,0	1.858,3
Autres charges d'exploitation <sup>1</sup> .. (-)	77,2	80,8	93,3	115,8	118,2	125,4	126,3	141,1	147,8
<b>Résultat brut d'exploitation</b> .....	<b>699,1</b>	<b>822,9</b>	<b>879,4</b>	<b>873,6</b>	<b>878,5</b>	<b>880,1</b>	<b>874,2</b>	<b>995,5</b>	<b>1.043,9</b>
Amortissements, réductions de valeur et provisions ..... (-)	368,0	415,0	441,1	485,8	509,7	530,1	551,7	573,1	588,4
<b>Résultat net d'exploitation</b> .....	<b>331,1</b>	<b>407,9</b>	<b>438,3</b>	<b>387,8</b>	<b>368,8</b>	<b>350,0</b>	<b>322,5</b>	<b>422,4</b>	<b>455,5</b>
Produits financiers ..... (+)	250,0	295,0	457,8	538,7	609,2	712,6	743,1	648,8	739,6
Charges financières ..... (-)	272,1	295,4	413,2	492,7	547,5	657,8	634,1	597,4	653,8
<b>Résultat courant</b> .....	<b>309,0</b>	<b>407,5</b>	<b>482,9</b>	<b>433,8</b>	<b>430,5</b>	<b>404,8</b>	<b>431,5</b>	<b>473,8</b>	<b>541,3</b>
Résultat exceptionnel net ..... (+)	-13,9	-27,2	69,7	-7,2	-8,1	17,5	-6,5	21,3	15,9
Impôts sur le résultat ..... (-)	77,6	89,0	92,4	90,8	92,6	82,5	87,2	113,4	121,1
<b>Résultat net après impôts</b> .....	<b>217,5</b>	<b>291,3</b>	<b>460,2</b>	<b>335,8</b>	<b>329,8</b>	<b>339,8</b>	<b>337,8</b>	<b>381,7</b>	<b>436,1</b>

<sup>1</sup> Y compris les frais de restructuration portés à l'actif.



## SYNTHESE DES PRINCIPALES COMPOSANTES DES COMPTES DE RESULTATS DES SOCIETES NON FINANCIERES

ANNEXE 3

Schémas abrégés

(milliards de francs)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 e
<b>Valeur ajoutée</b> .....	<b>493,4</b>	<b>546,7</b>	<b>598,8</b>	<b>664,6</b>	<b>718,3</b>	<b>775,8</b>	<b>816,5</b>	<b>868,3</b>	<b>900,7</b>
Frais de personnel .....	317,6	349,0	383,5	429,6	467,7	506,1	535,1	561,1	579,6
Autres charges d'exploitation <sup>1</sup> ..	28,1	22,4	19,9	21,2	20,1	23,1	26,0	30,8	34,2
<b>Résultat brut d'exploitation</b> .....	<b>147,7</b>	<b>175,3</b>	<b>195,4</b>	<b>213,8</b>	<b>230,5</b>	<b>246,6</b>	<b>255,4</b>	<b>276,4</b>	<b>286,9</b>
Amortissements, réductions de valeur et provisions .....	75,3	91,0	107,0	124,5	137,3	150,2	161,5	169,2	173,2
<b>Résultat net d'exploitation</b> .....	<b>72,4</b>	<b>84,3</b>	<b>88,4</b>	<b>89,3</b>	<b>93,2</b>	<b>96,4</b>	<b>93,9</b>	<b>107,2</b>	<b>113,7</b>
Produits financiers .....	17,9	18,1	25,4	28,7	31,5	34,9	36,9	37,2	35,7
Charges financières .....	35,0	37,8	49,2	60,9	74,2	84,5	93,0	95,3	97,4
<b>Résultat courant</b> .....	<b>55,3</b>	<b>64,6</b>	<b>64,6</b>	<b>57,1</b>	<b>50,5</b>	<b>46,8</b>	<b>37,8</b>	<b>49,1</b>	<b>52,0</b>
Résultat exceptionnel net .....	5,3	7,0	10,3	7,3	7,6	9,1	10,0	9,5	9,8
Impôts sur le résultat .....	19,2	21,3	25,8	29,3	30,4	32,9	34,8	38,2	40,1
<b>Résultat net après impôts</b> .....	<b>41,4</b>	<b>50,3</b>	<b>49,1</b>	<b>35,1</b>	<b>27,7</b>	<b>23,0</b>	<b>13,0</b>	<b>20,4</b>	<b>21,7</b>

<sup>1</sup> Y compris les frais de restructuration portés à l'actif.

## SYNTHÈSE DES PRINCIPALES COMPOSANTES DES COMPTES DE RESULTATS DE L'INDUSTRIE MANUFACTURIERE

ANNEXE 4

Schémas complets et abrégés

(milliards de francs)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 e
<b>Valeur ajoutée</b> .....	<b>1.161,2</b>	<b>1.256,1</b>	<b>1.322,8</b>	<b>1.381,1</b>	<b>1.366,0</b>	<b>1.376,4</b>	<b>1.344,0</b>	<b>1.445,4</b>	<b>1.493,2</b>
Frais de personnel .....	753,3	781,9	819,6	888,5	912,6	929,6	915,9	922,9	934,8
Autres charges d'exploitation <sup>1</sup> ..	28,9	26,0	28,1	35,2	36,7	37,0	39,1	43,9	45,7
<b>Résultat brut d'exploitation</b> .....	<b>379,0</b>	<b>448,2</b>	<b>475,1</b>	<b>457,4</b>	<b>416,7</b>	<b>409,8</b>	<b>389,0</b>	<b>478,6</b>	<b>512,7</b>
Amortissements, réductions de valeur et provisions .....	206,2	234,5	245,2	263,5	267,3	275,7	284,1	286,5	300,7
<b>Résultat net d'exploitation</b> .....	<b>172,8</b>	<b>213,7</b>	<b>229,9</b>	<b>193,9</b>	<b>149,4</b>	<b>134,1</b>	<b>104,9</b>	<b>192,1</b>	<b>212,0</b>
Produits financiers .....	76,2	86,0	139,0	145,3	142,8	134,1	146,7	129,1	134,2
Charges financières .....	95,1	97,4	136,8	158,6	170,8	188,5	186,3	172,1	166,6
<b>Résultat courant</b> .....	<b>153,9</b>	<b>202,3</b>	<b>232,1</b>	<b>180,6</b>	<b>121,4</b>	<b>79,7</b>	<b>65,3</b>	<b>149,1</b>	<b>179,6</b>
Résultat exceptionnel net .....	-12,0	-27,2	62,2	-6,6	-11,3	4,6	-5,8	21,7	10,8
Impôts sur le résultat .....	53,7	60,0	58,7	50,2	43,8	40,6	38,6	52,8	57,3
<b>Résultat net après impôts</b> .....	<b>88,2</b>	<b>115,1</b>	<b>235,6</b>	<b>123,8</b>	<b>66,3</b>	<b>43,7</b>	<b>20,9</b>	<b>118,0</b>	<b>133,1</b>

<sup>1</sup> Y compris les charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration.

## SYNTHESE DES PRINCIPALES COMPOSANTES DES COMPTES DE RESULTATS DES SECTEURS NON MANUFACTURIERS

ANNEXE 5

Schémas complets et abrégés

(milliards de francs)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 e
<b>Valeur ajoutée</b> .....	<b>1.443,7</b>	<b>1.587,0</b>	<b>1.732,9</b>	<b>1.895,2</b>	<b>2.055,1</b>	<b>2.179,3</b>	<b>2.259,1</b>	<b>2.385,5</b>	<b>2.457,5</b>
Frais de personnel ..... (-)	899,5	959,8	1.048,1	1.163,4	1.261,2	1.350,9	1.405,3	1.464,2	1.503,1
Autres charges d'exploitation <sup>1</sup> .. (-)	76,4	77,2	85,1	101,8	101,6	111,5	113,2	128,0	136,3
<b>Résultat brut d'exploitation</b> .....	<b>467,8</b>	<b>550,0</b>	<b>599,7</b>	<b>630,0</b>	<b>692,3</b>	<b>716,9</b>	<b>740,6</b>	<b>793,3</b>	<b>818,1</b>
Amortissements, réductions de valeur et provisions ..... (-)	237,1	271,5	302,9	346,8	379,7	404,6	429,1	455,8	460,9
<b>Résultat net d'exploitation</b> .....	<b>230,7</b>	<b>278,5</b>	<b>296,8</b>	<b>283,2</b>	<b>312,6</b>	<b>312,3</b>	<b>311,5</b>	<b>337,5</b>	<b>357,2</b>
Produits financiers ..... (+)	191,7	227,1	344,2	422,1	497,9	613,4	633,3	556,9	641,1
Charges financières ..... (-)	212,0	235,8	325,6	395,0	450,9	553,8	540,8	520,6	584,6
<b>Résultat courant</b> .....	<b>210,4</b>	<b>269,8</b>	<b>315,4</b>	<b>310,3</b>	<b>359,6</b>	<b>371,9</b>	<b>404,0</b>	<b>373,8</b>	<b>413,7</b>
Résultat exceptionnel net ..... (+)	3,4	7,0	17,8	6,7	10,8	22,0	9,3	9,1	14,9
Impôts sur le résultat ..... (-)	43,1	50,3	59,5	69,9	79,2	74,8	83,4	98,8	103,9
<b>Résultat net après impôts</b> .....	<b>170,7</b>	<b>226,5</b>	<b>273,7</b>	<b>247,1</b>	<b>291,2</b>	<b>319,1</b>	<b>329,9</b>	<b>284,1</b>	<b>324,7</b>

<sup>1</sup> Y compris les charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration.

## PRINCIPALES SOURCES DE FINANCEMENT DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

(milliards de francs)

	Entreprises qui ont déposé leurs comptes annuels selon											
	le schéma complet					le schéma abrégé						
	Capitaux propres (dont : capital)		Provisions pour risques et charges	Emprunts financiers	(dont : à long terme)	Dettes non financières <sup>1</sup>	Capitaux propres (dont : capital)		Provisions pour risques et charges	Emprunts financiers	(dont : à long terme)	Dettes non financières <sup>1</sup>
1987 .....	2.330,9	(1.442,2)	217,8	2.122,4	(1.352,6)	2.268,5	403,3	(227,7)	8,0	271,4	(169,1)	486,2
1988 .....	2.678,9	(1.697,0)	262,5	2.488,9	(1.524,8)	2.595,0	467,5	(264,8)	8,5	334,0	(212,8)	550,1
1989 .....	3.224,9	(1.999,2)	261,7	3.124,3	(1.740,7)	2.901,1	531,2	(307,6)	9,1	432,1	(267,8)	621,8
1990 .....	3.779,0	(2.461,8)	287,0	3.679,3	(2.068,0)	3.064,2	586,9	(358,5)	10,0	511,0	(324,0)	674,5
1991 .....	4.222,9	(2.860,7)	320,1	3.920,5	(2.159,7)	3.286,0	640,5	(408,1)	11,9	576,0	(370,1)	734,1
1992 .....	4.570,0	(3.152,9)	355,5	4.234,2	(2.245,1)	3.356,4	698,7	(465,0)	14,9	676,6	(435,3)	787,8
1993 .....	4.881,1	(3.410,4)	407,9	4.227,5	(2.355,6)	3.585,4	792,4	(553,8)	17,4	759,4	(504,4)	853,1
1994 .....	5.250,9	(3.721,3)	451,5	4.624,2	(2.624,5)	3.727,8	851,1	(609,1)	19,1	841,1	(569,6)	931,1
1995 e .....	5.620,1	(3.952,5)	444,1	4.743,7	(2.643,1)	3.807,7	888,0	(626,0)	21,9	888,5	(590,8)	965,8

<sup>1</sup> Constituées essentiellement de dettes commerciales, de dettes fiscales, sociales et salariales et de dettes diverses.

EVOLUTION SECTORIELLE DE LA RENTABILITE NETTE DES CAPITAUX COLLECTES ET DU COUT MOYEN DES DETTES FINANCIERES DES SOCIETES NON FINANCIERES

ANNEXE 7

(pourcentages)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 e
<b>Ensemble des entreprises</b>									
1. Rentabilité nette des capitaux collectés <sup>1</sup> ...	11,3	11,8	11,5	10,2	9,8	9,3	8,9	8,4	8,6
2. Coût moyen des dettes financières <sup>2</sup> .....	8,8	8,1	8,3	9,2	9,7	10,0	9,7	8,2	8,1
3. = 1 - 2 .....	2,5	3,7	3,2	1,0	0,1	-0,7	-0,8	0,2	0,5
<b>Industrie manufacturière</b>									
1. Rentabilité nette des capitaux collectés <sup>1</sup> ...	13,4	14,9	14,3	11,6	9,4	8,0	7,2	9,3	9,7
2. Coût moyen des dettes financières <sup>2</sup> .....	9,4	8,5	8,7	9,8	10,3	10,7	10,2	8,9	8,0
3. = 1 - 2 .....	4,0	6,4	5,6	1,8	-0,9	-2,7	-3,0	0,4	1,7
<b>Secteurs non manufacturiers</b>									
1. Rentabilité nette des capitaux collectés <sup>1</sup> ...	10,3	10,5	10,4	9,7	10,0	9,7	9,5	8,1	8,3
2. Coût moyen des dettes financières <sup>2</sup> .....	8,6	8,0	8,1	8,9	9,5	9,7	9,5	8,0	8,2
3. = 1 - 2 .....	1,7	2,5	2,3	0,8	0,5	...	...	0,1	0,1

<sup>1</sup> Rapport entre le résultat courant avant impôts et charges financières, et les fonds de tiers — c'est-à-dire les fonds propres et les emprunts financiers —, multiplié par 100.

<sup>2</sup> Rapport entre les charges financières et les dettes financières.



EVOLUTION SECTORIELLE DE LA RENTABILITE NETTE DES CAPITAUX PROPRES DES SOCIETES NON FINANCIERES<sup>1</sup>

ANNEXE 8

(pourcentages)

	1987	1988	1989 <sup>2</sup>	1990	1991	1992	1993	1994	1995 e
<b>Ensemble des entreprises</b>									
Grandes entreprises .....	9,3	10,9	14,3	8,9	7,8	7,4	6,9	7,3	7,8
Petites et moyennes entreprises .....	10,3	10,8	9,2	6,0	4,3	3,3	1,6	2,4	2,4
<b>Total .....</b>	<b>9,5</b>	<b>10,9</b>	<b>13,6</b>	<b>8,5</b>	<b>7,4</b>	<b>6,9</b>	<b>6,2</b>	<b>6,6</b>	<b>7,1</b>
<b>Industrie manufacturière</b>									
Grandes entreprises .....	8,9	10,8	14,7	9,1	4,7	3,0	1,4	7,9	8,5
Petites et moyennes entreprises .....	12,2	13,2	10,9	7,1	5,1	4,2	2,6	3,4	3,7
<b>Total .....</b>	<b>9,2</b>	<b>11,0</b>	<b>14,5</b>	<b>8,9</b>	<b>4,7</b>	<b>3,1</b>	<b>1,4</b>	<b>7,6</b>	<b>8,1</b>
<b>Secteurs non manufacturiers</b>									
Grandes entreprises .....	9,6	10,9	14,0	8,8	9,2	9,2	9,0	7,0	7,4
Petites et moyennes entreprises .....	9,8	10,2	8,9	5,8	4,2	3,1	1,5	2,2	2,2
<b>Total .....</b>	<b>9,6</b>	<b>10,8</b>	<b>13,1</b>	<b>8,3</b>	<b>8,4</b>	<b>8,3</b>	<b>7,8</b>	<b>6,2</b>	<b>6,6</b>

<sup>1</sup> Rapport entre le résultat net après impôts et les capitaux propres, multiplié par 100.<sup>2</sup> A l'exception de Solvay s.a.

## OBLIGATIONS STATISTIQUES POUR L'UNION MONETAIRE

*Le 10 juillet 1996, l'Institut Monétaire Européen a publié un rapport sur les exigences statistiques pour la préparation de la phase 3 de l'Union économique et monétaire. La traduction française de ce rapport est reproduite ci-après.*

### AVANT-PROPOS

Rien n'est plus important pour la politique monétaire que de bonnes statistiques. L'information statistique est nécessaire pour décider des mesures à prendre, pour les expliquer au public et pour évaluer leurs effets a posteriori. Si la politique suivie ne peut être justifiée et expliquée, elle ne sera pas comprise et la crédibilité de l'institution qui l'applique en pâtira. Son objectif même risquera d'être compromis. Dans la mise en œuvre de leur politique monétaire nationale, les banques centrales de chacun des pays membres de l'Union européenne utilisent les types d'information statistique présentés dans cette brochure. Le Conseil de la Banque centrale européenne en aura également besoin dans la conduite de la politique monétaire unique et des opérations de change en phase 3.

La politique du SEBC s'appliquera globalement à la zone de la monnaie unique. Il est parfois possible de construire les agrégats nécessaires pour la zone de la monnaie unique en faisant la somme ou la moyenne des données nationales. Mais le plus souvent la définition et le champ des statistiques élaborées pour répondre aux besoins nationaux diffèrent d'un pays à l'autre, de sorte qu'il n'est pas possible de les utiliser sans modification pour confectionner des agrégats significatifs. Dans les domaines importants des statistiques monétaires et des balances des paiements, des informations complémentaires sont nécessaires pour effectuer une consolidation correcte au niveau de la zone de la mon-

naie unique. Qui plus est, la fréquence et le délai d'obtention, ainsi que, bien évidemment, la disponibilité, doivent être harmonisés dans tous les domaines statistiques. Pour ces raisons, l'article 109f du traité de Maastricht stipule que l'IME est chargé de l'harmonisation des statistiques pour la préparation de la phase 3.

Cette brochure est pour une grande part consacrée aux statistiques monétaires, bancaires et des balances des paiements, qui sont essentiellement du ressort de l'IME au niveau de l'Union européenne, ou dont la charge est partagée avec EUROSTAT. Dans ces domaines, l'IME travaille en étroite collaboration avec les banques centrales, qui sont responsables ou étroitement impliquées au niveau national et collectent la plupart des données auprès des institutions financières. Mais les besoins statistiques pour la conduite de la politique monétaire vont bien au-delà. En collaboration avec l'IME, EUROSTAT a lancé un programme visant à produire un ensemble de statistiques économiques pour la préparation de la phase 3, en s'appuyant principalement sur les instituts nationaux de statistiques. L'IME attache une grande importance à cette coopération.

La mise en œuvre des changements présentés dans cette brochure doit commencer dès maintenant afin que les statistiques nécessaires soient disponibles à temps pour le démarrage de la phase 3 en janvier 1999. Cela implique que certaines données établies sur la nouvelle base soient fournies dès 1998. Début 1998, quand la composition initiale de la zone de la monnaie unique sera connue, il sera beaucoup trop tard pour commencer la mise en application de ces changements. J'encourage vivement tous les Etats membres à se mettre à l'ouvrage dès maintenant.

Alexandre Lamfalussy  
Président

Francfort,  
juillet 1996

## 1. INTRODUCTION

Le traité de Maastricht dispose que l'objectif premier du Système européen de banques centrales (SEBC) est de maintenir la stabilité des prix. Sans préjudice de cet objectif, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans la Communauté. En vue de réaliser ces objectifs, le SEBC doit définir et mettre en œuvre la politique monétaire de la Communauté et conduire les opérations de change<sup>1</sup>.

Le traité impose à la Banque centrale européenne (BCE) de collecter les informations statistiques nécessaires, en recourant dans la mesure du possible aux banques centrales nationales. L'IME est notamment chargé des préparatifs statistiques pour la phase 3 de l'Union monétaire. Cette brochure est destinée à expliquer les exigences statistiques dans le cadre de la définition et de la conduite de la politique monétaire unique et des opérations de change dans la zone de la monnaie unique<sup>2</sup>.

Le SEBC ayant des objectifs analogues à ceux que poursuivent actuellement les banques centrales des Etats membres, les besoins statistiques pour la zone de la monnaie unique s'inspirent des statistiques nationales dont disposent actuellement les banques centrales. Toutefois, même quand l'information adéquate est disponible, la confection des agrégats couvrant la zone de la monnaie unique pose des problèmes d'harmonisation et de consolidation.

L'IME et la BCE sont expressément chargés d'harmoniser les statistiques quand cela s'avère nécessaire. L'harmonisation est une nécessité, parce que de nombreuses définitions et pratiques statistiques présentent des différences qui, à défaut d'être corrigées, aboutiraient à la confection d'agrégats sans signification. Dans certains cas, toutefois, les systèmes financiers présentent de grandes différences, ce dont les travaux d'harmonisation devront tenir compte. Le but est de constituer des statistiques cohérentes et de bonne qualité et non d'imposer des concepts uniformes ne tenant pas compte des par-

ticularités structurelles et de fonctionnement des systèmes financiers nationaux.

Une consolidation appropriée est nécessaire à la confection de certains agrégats. La masse monétaire et la balance des paiements de la zone de la monnaie unique ne sont pas simplement la somme des masses monétaires et des balances des paiements des pays participant, même si les concepts et les pratiques statistiques qui les régissent sont complètement harmonisés. En effet, la masse monétaire de l'ensemble de la zone doit inclure les dépôts transfrontaliers et d'autres avoirs monétaires détenus dans la zone, avec une identification convenable des contreparties correspondantes; de plus, la balance des paiements de la zone prise dans son ensemble comprend les transactions des résidents de la zone avec les pays extérieurs à la zone et doivent exclure les opérations transfrontalières à l'intérieur de la zone.

Ce sont les évolutions monétaires, financières et des balances des paiements dans la zone de la monnaie unique, et non celles des pays qui la composent pris individuellement, qui influenceront la conduite de la politique monétaire unique. Les statistiques monétaires et des balances des paiements de chacun des pays de la zone de la monnaie unique, qui n'ont pas d'intérêt pour le SEBC dans le cadre de son action, demeurent cependant nécessaires à d'autres fins (notamment pour les comptes nationaux).

Bien que le SEBC soit responsable de la politique monétaire de la zone de la monnaie unique, il a également, en vertu du traité, des responsabilités envers les Etats membres qui resteront initialement en dehors de la zone.

Les banques centrales estiment qu'il leur faudra environ deux ans, en moyenne, pour mettre en œuvre les réformes des systèmes de déclaration, à partir du moment où elles auront entamé les discussions avec les institutions déclarantes. Les travaux nécessaires pour satisfaire aux obligations de la phase 3 doivent donc commencer dès maintenant afin que les statistiques soient disponibles à temps pour la phase 3, qui débutera en janvier 1999. Dans le cadre des préparatifs de la politique monétaire, il sera nécessaire de confectionner certaines statistiques sur la nouvelle base à partir du deuxième semestre de 1998, avec de bonnes estimations

<sup>1</sup> Les articles du traité auxquels il est fait référence sont joints en annexe.

<sup>2</sup> La zone de la monnaie unique correspond au territoire des pays participant à l'Union monétaire.

remontant à la fin septembre 1997. Le temps manquerait si l'on devait attendre de savoir quels pays participeront dès le départ à la zone de la monnaie unique. Comme la composition initiale de la zone ne sera pas connue avant qu'il ne soit trop tard pour commencer les préparatifs statistiques, et que les pays peuvent en principe la rejoindre par la suite à tout moment et à bref délai, tous les pays membres de l'Union européenne sont vivement encouragés à entreprendre les préparatifs statistiques présentés dans cette brochure.

Cette brochure met l'accent sur les statistiques monétaires et bancaires, des balances des paiements et les autres statistiques financières dont le SEBC a la responsabilité première au niveau européen, ou dont il partage la responsabilité avec la Commission européenne (EUROSTAT). Il s'agit des types de statistiques qui, dans les Etats membres, sont habituellement du champ de compétence des banques centrales, ou dont la responsabilité peut être partagée avec l'institut national de statistique; il est probable que les banques centrales seront les principales responsables des changements nécessaires à leur apporter dans le cadre de la préparation de la zone de la monnaie unique ou qu'elles y seront étroitement associées. Mais le SEBC a aussi un besoin crucial d'autres statistiques générales pour la conduite de la politique monétaire unique, ce qui est également explicité dans cette brochure.

## **2. STATISTIQUES MONÉTAIRES ET BANCAIRES, EMISSIONS SUR LES MARCHES DE CAPITAUX, TAUX D'INTERET ET PRIX DES ACTIFS FINANCIERS**

### **2.1 *Statistiques monétaires et bancaires***

Les statistiques monétaires sont un élément important de la politique monétaire des Etats membres, compte tenu de la relation existant entre la quantité de monnaie et l'inflation ou le revenu national. Les pays suivent l'évolution d'un ou plusieurs agrégats monétaires, habituel-

lement un agrégat étroit d'encaisses de transaction et un agrégat large; certains pays de l'Union européenne fixent des objectifs de croissance monétaire. Les contreparties de la masse monétaire, comme les concours bancaires aux secteurs privé et public, sont également suivies de près dans beaucoup de pays, en raison de l'importance de l'intermédiation financière des banques, ainsi que de leurs opérations internationales.

Des statistiques mensuelles de haute qualité couvrant l'ensemble de la zone de la monnaie unique sont une condition essentielle pour la définition et la conduite de la politique monétaire unique. Qu'un objectif monétaire soit ou non fixé en phase 3, l'évolution de la masse monétaire et du crédit sera suivie de près comme indicateur de la situation financière et, plus généralement, comme indicateur précurseur de l'inflation et de la conjoncture. Les agrégats nationaux, sous la forme requise, devront être envoyés à la BCE trois semaines environ après la fin du mois sous revue. Cela implique que les institutions déclarantes devront faire parvenir les données à leur banque centrale nationale quelques jours auparavant. Si la BCE décidait d'instaurer un système de réserves obligatoires, leur montant serait calculé à partir des données de bilan utilisées pour la confection des statistiques monétaires. Il n'y aurait pas, à cette fin, d'obligation de déclaration séparée, mais une disposition doit être prise pour faire face au cas où le groupe d'institutions assujetties à la constitution de réserves obligatoires serait plus étroit que la population soumise à déclaration pour les besoins des statistiques monétaires. Les détails de ce dispositif pourront être revus après la création du SEBC.

Fort heureusement, de nombreuses caractéristiques des statistiques monétaires sont communes à la plupart des Etats membres de l'Union européenne. Ordinairement, les statistiques monétaires sont calculées à partir d'un bilan consolidé du secteur bancaire et visent à expliquer l'évolution de la masse monétaire en fonction de ses contreparties. Dans tous les pays, elles font le net des transactions entre banques résidentes, établissent autant que possible une distinction entre les engagements et créances sur les résidents et sur les non-résidents et fournissent une ventilation sectorielle des opérations avec les résidents. Les banques font fréquem-



ment une distinction entre les positions en monnaie nationale et en devises et établissent des analyses par instrument financier et par durée initiale, ce qui peut donner des indications sur les intentions du déposant et sur la structure des crédits bancaires.

Ces éléments seront incorporés dans les statistiques monétaires pour la zone de la monnaie unique. Toutefois, les critères de résidence et de devise nationale prennent une nouvelle signification dans le contexte de statistiques agrégées couvrant la zone de la monnaie unique. Dans ce cadre, le critère de résidence est défini par rapport aux Etats membres participant considérés comme un tout, et la « monnaie nationale » est l'euro. La sectorisation de l'activité signifie une analyse sectorielle de toutes les opérations au sein de la zone de la monnaie unique.

La question qui se pose est d'établir un secteur monétaire homogène. La définition qui en a été retenue est la suivante : il s'agit, globalement, des institutions qui reçoivent des dépôts du public, émettent des titres représentatifs d'engagements constituant de proches substituts des dépôts ou octroient des crédits<sup>1</sup>. Le secteur des institutions financières monétaires (IFM) comprendra essentiellement des institutions répertoriées en tant qu'établissements de crédit dans la législation communautaire, mais inclura également les banques centrales et certaines autres institutions qui ne sont pas assujetties aux dispositions des directives européennes de coordination bancaire. Y figureront également les institutions n'étant pas répertoriées en tant qu'établissements de crédit, mais dont on estime, après vérification, qu'elles rentrent dans cette catégorie, y compris certains organismes de placement collectif dotés de ressources très liquides (pour l'essentiel, les OPCVM monétaires).

Si les données essentielles au calcul des agrégats monétaires et des contreparties correspondantes devront être fournies sur une base

mensuelle, des informations supplémentaires (par exemple une analyse sectorielle des concours au secteur privé) pourront être fournies sur une base trimestrielle. De plus, il est prévu de suivre la pratique en vigueur dans certains Etats membres de l'Union européenne en permettant d'exempter les petites institutions du secteur des IFM de l'obligation de déclaration exhaustive.

Pour établir les statistiques monétaires décrites ici, tous les Etats membres devront modifier, à des degrés divers, la structure des données bilantaires qu'ils collectent actuellement auprès des institutions bancaires en vue d'établir des statistiques monétaires nationales, et étendre le champ couvert aux autres institutions financières répondant à la définition des IFM. Il en résultera des statistiques monétaires harmonisées couvrant la zone de la monnaie unique, conceptuellement proches des statistiques nationales actuelles et calculées dans un cadre normalisé.

## **2.2 Intermédiation financière en dehors du secteur des institutions financières monétaires**

Dans plusieurs pays de l'Union européenne, un grand nombre d'institutions financières ne sont pas, pour le moment, répertoriées comme des établissements de crédit au sens de la loi communautaire et ne répondent pas à la définition des IFM, habituellement parce qu'elles sont financées par le crédit bancaire, les actionnaires ou l'émission d'instruments de dette qui ne sont pas considérés comme de proches substituts des dépôts.

A l'avenir, l'activité de ces institutions peut évoluer de telle manière que leurs engagements en arrivent à être considérés comme de proches substituts des dépôts, ce qui soulève la question de leur intégration dans le secteur des IFM. De plus, leur activité intéresse également le SEBC, car elles financent une part non négligeable de l'activité économique. Pour ces raisons, le SEBC sera intéressé par des statistiques trimestrielles simplifiées couvrant des groupes d'institutions similaires.

<sup>1</sup> La définition complète des institutions financières monétaires est la suivante : « Institutions de crédit résidentes au sens de la loi communautaire, et toutes les autres institutions financières résidentes dont l'activité consiste à recevoir des dépôts ou de proches substituts des dépôts d'entités autres que les institutions financières monétaires, et, pour leur propre compte (au moins en termes économiques) à octroyer des crédits et/ou à réaliser des investissements en valeurs mobilières.

### 2.3 *Emissions sur les marchés de capitaux*

Les émissions sur les marchés de capitaux et autres formes de financement direct comme l'émission de billets de trésorerie, d'effets à taux flottant et d'instruments analogues sont aussi d'un grand intérêt pour les banques centrales et intéresseront le SEBC. Des données mensuelles seront nécessaires sur tous les amortissements et émissions sur les marchés de la zone de la monnaie unique, ainsi que, dans la mesure où l'information peut être obtenue, sur les émissions dans les autres pays des résidents de la zone de la monnaie unique et sur toutes les autres émissions libellées en euro. Dans le cadre des émissions et des amortissements sur les marchés de la zone de la monnaie unique, il conviendra de distinguer entre les emprunteurs résidant dans cette zone et tous les autres. Les informations de cette nature sont disponibles et il n'est pas envisagé d'instaurer une obligation de fournir des données supplémentaires. En raison des différences de structure des marchés de capitaux nationaux, une harmonisation visant à obtenir des déclarations portant sur des instruments uniformes n'est pas envisagée pour l'instant.

### 2.4 *Taux d'intérêt et prix des actifs financiers*

La politique monétaire influence les prix et l'activité économique par le biais de nombreux canaux. Les taux d'intérêt directs et les prix des actifs financiers jouent un rôle essentiel dans ce processus.

Les données relatives aux taux appliqués aux instruments de politique monétaire eux-mêmes et aux taux du marché monétaire ne poseront pas de problèmes. Il sera plus difficile de retracer les taux d'intérêt payés et facturés à la clientèle des institutions financières représentatives des particuliers et des PME. La difficulté provient de la grande variété des instruments financiers destinés au grand public et de la fragmentation de ce compartiment du marché des capitaux, manifeste actuellement, et qui pourrait perdurer bien après l'instauration de la zone de la monnaie unique. Le but est de collecter les données relatives aux taux d'intérêt

sur une base mensuelle pour une gamme limitée d'instruments financiers similaires mais pas nécessairement harmonisés à travers les Etats membres. Dans certains cas, par exemple en ce qui concerne les crédits bancaires, il faudra obtenir de temps en temps des informations sur les proportions des conditions à taux fixes et variables, ce facteur pouvant être important pour l'impact des changements des taux d'intérêt directs.

Il ne devrait pas y avoir de problème de disponibilité des données relatives aux prix et aux rendements des actifs financiers négociables en phase 3.

## 3. STATISTIQUES DES BALANCES DES PAIEMENTS

La plupart des membres de l'Union européenne utilisent des statistiques mensuelles de balance des paiements comme élément d'analyse des politiques monétaire et de change. Même dans la zone de la monnaie unique, plus large, les flux des balances des paiements pourront encore exercer des effets importants sur les marchés de capitaux et influencer la conduite de la politique monétaire et les opérations de change. A cet effet, il est nécessaire d'obtenir les données relatives à la balance des paiements de la zone de monnaie unique sur une base mensuelle dans les six semaines qui suivent la fin du mois sous revue.

Le besoin statistique porte sur un certain nombre de postes-clés, à savoir : la balance des transactions courantes (les données relatives aux biens, services, revenus et transferts courants étant individualisées); le compte financier<sup>1</sup>, qui se divise en investissements directs, investissements de portefeuille et autres investissements, et avoirs de réserve, avec une ventilation limitée de chacune des trois premières catégories; le compte de capital<sup>2</sup>. Ces données sont nécessai-

<sup>1</sup> Dans la terminologie de la nouvelle édition (5<sup>e</sup> édition) du manuel de la balance des paiements du FMI.

<sup>2</sup> En pratique, on acceptera dans les statistiques mensuelles certains écarts par rapports aux normes internationales, par exemple dans l'enregistrement en termes de règlements plutôt qu'en termes de transactions.



res à la mise en lumière des tensions sur les changes et donnent des informations complémentaires quant aux influences extérieures qui s'exercent sur les conditions monétaires et la liquidité dans la zone de la monnaie unique.

Afin d'établir des statistiques en recettes et en dépenses séparées pour chacune des catégories-clés, il faut faire une distinction entre les transactions avec les résidents des pays hors de la zone de la monnaie unique et les transactions transfrontalières au sein de cette même zone ; de fait, dans le cadre de la balance des paiements pour la zone de la monnaie unique, seules les premières seront calculées. Par conséquent, alors même que les statistiques des balances des paiements de la zone utiliseront les mêmes concepts et définitions que celles des Etats membres, qui continueront d'être confectonnées à d'autres fins et seront conformes aux normes internationales, leur calcul nécessitera certains changements statistiques en raison du besoin d'isoler et de déclarer les transactions avec les résidents hors de la zone.

Dans toute la mesure du possible pour des données qui doivent être établies très fréquemment et dans de brefs délais, les statistiques mensuelles seront conformes aux normes internationales définies dans le Manuel de la balance des paiements du FMI (cinquième édition)<sup>1</sup>. Une balance des paiements plus détaillée pour l'Union monétaire sera établie tous les trimestres, selon les composantes types et les définitions retenues par le FMI. Un inventaire annuel des actifs et passifs financiers extérieurs (encours) sera établi, là encore conformément aux normes internationales, mais il différera des statistiques nationales analogues, en ce sens que les actifs et passifs financiers transfrontaliers intra-zone seront exclus des données finales.

A l'heure actuelle, le Royaume-Uni n'établit pas de balance des paiements mensuelle et s'interroge sur la nécessité d'une balance à des fins opérationnelles dans la zone de la monnaie unique en phase 3. Le Royaume-Uni réexaminera sa position en 1998 et, dans l'intervalle, s'efforcera de faire les meilleures estimations possibles à partir de son système de déclaration actuel.

<sup>1</sup> Cf. note précédente.

#### 4. UN PROBLEME DE TRANSITION

L'application des règles qui viennent d'être décrites soulève une difficulté qui tient à ce que l'on ne connaîtra pas avant le début de 1998 la composition de la zone initiale de la monnaie unique et à ce que les Etats membres qui n'en feront pas partie dès le départ pourront s'y joindre ultérieurement. De nouvelles nomenclatures des opérations avec les non-résidents devront être établies de manière à assurer une consolidation appropriée ; or, ces modifications ne pourront pas être apportées à bref délai.

Cet aspect est particulièrement important du point de vue des statistiques monétaires, car la BCE pourrait décider de faire d'un objectif de croissance monétaire un élément central de la politique monétaire. Les statistiques monétaires revêtiraient alors une grande importance ; il est absolument nécessaire qu'elles présentent un degré de précision satisfaisant. Comme l'estimation de corrections saisonnières fiables ne peut se faire qu'à partir de plusieurs années de données, il faudra peut-être, au départ, que tout objectif soit spécifié mois après mois en glissement annuel. Dans ces conditions, les données de l'année précédente ont une part dans la qualité des résultats tout aussi importante que celles de l'année courante. Autrement dit, le chiffre de janvier 1998 serait tout aussi important que celui de janvier 1999 ; les années suivantes, les résultats enregistrés 12 mois avant l'adhésion d'un nouveau pays à la zone de la monnaie unique compteraient autant que ceux qui sont enregistrés le mois de son adhésion.

La solution à ce problème consiste à recourir à une ventilation par pays des positions des IFM vis-à-vis des résidents d'autres Etats membres de l'UE couvrant les principaux postes du bilan qui entrent dans le calcul des agrégats de monnaie et de crédit. Ces données, remontant à fin septembre 1997, seront utilisées après le début de la phase 3 pour les Etats membres de l'UE qui ne feront pas partie de la zone de la monnaie unique dès le départ. Avec une analyse succincte de la ventilation par devise des principales positions, ces données permettront de réaliser, au cours de l'année 1998, de bonnes approximations des données relatives à

la zone de la monnaie unique à partir de la fin de septembre 1997 et, donc, avant l'accès de nouveaux pays à la zone de la monnaie unique. Dans la mesure où les statistiques requises présenteront un degré de qualité satisfaisant, on laissera aux pays la possibilité de procéder à des estimations dans ce processus pour ne pas alourdir inutilement la charge de déclaration.

## **5. COMPTES NATIONAUX FINANCIERS**

Les comptes nationaux financiers fournissent un enregistrement systématique des flux financiers, ventilés par secteur institutionnel et par instrument financier, les données d'encours correspondantes et le rapprochement des deux grandeurs. Conformément au Règlement du Conseil instituant le Système européen de comptes 1995 (SEC 1995), tous les Etats membres de l'UE doivent établir des comptes financiers sous la forme prescrite, au minimum sur une base annuelle.

Les comptes financiers présentent l'évolution de la situation monétaire dans le contexte de l'évolution générale de la situation financière. Les données de bilan peuvent mettre en lumière les comportements en matière de dépenses et d'épargne et sont indispensables pour porter un jugement sur le fonctionnement et l'évolution du système financier et des secteurs qui constituent sa clientèle.

Le Règlement du SEC 95 requiert l'établissement de comptes nationaux financiers et favorisera grandement l'harmonisation dans ce domaine. Certes, comme on l'a déjà expliqué, des statistiques monétaires et bancaires et de balance des paiements cohérentes seront disponibles pour la zone de la monnaie unique qui, venant s'ajouter aux données relatives aux émissions sur les marchés de capitaux et aux comptes nationaux financiers, constitueront une bonne partie des comptes financiers de la zone de la monnaie unique; il faudra toutefois encore un certain temps avant qu'un compte financier exhaustif, disponible en temps utile et correctement con-

solidé, soit établi pour la zone de la monnaie unique.

Il n'y a pas d'obligations statistiques particulières dans ce domaine, en dehors de celles dont il a été question dans les sections précédentes et des obligations imposées par le Règlement du Conseil. Cependant, avec le soutien de la Commission, l'IME cherchera à obtenir la mise en œuvre volontaire du SEC 95 pour les comptes nationaux financiers avant son entrée en vigueur légale en l'an 2000.

## **6. PRIX ET COUTS; FINANCES PUBLIQUES; STATISTIQUES ECONOMIQUES GENERALES**

L'IME a la responsabilité première des statistiques au niveau européen dans les domaines dont il a été question jusqu'à présent, ou partage cette responsabilité avec la Commission (EUROSTAT) et s'en acquitte en étroite collaboration avec cette dernière. Ce dispositif de travail, qui perdurera vraisemblablement en phase 3, est conforme aux statuts de l'IME et de la BCE et reflète les activités statistiques des banques centrales et des instituts nationaux de statistique de la plupart des Etats membres.

Comme les banques centrales nationales qui assurent actuellement la conduite de la politique monétaire, le SEBC fera appel à une plus large gamme de données que celles présentées plus haut, mais ne sera responsable ni de leur collecte ni de l'établissement des statistiques. Ce travail sera en grande partie effectué par les instituts nationaux de statistique en coopération avec EUROSTAT et la source finale des données sera, dans la plupart des cas, les secteurs non financiers.

Comme la politique monétaire du SEBC s'appliquera à la zone de la monnaie unique, les données économiques décrites dans les paragraphes suivants doivent être suffisamment compatibles pour que leur agrégation soit significative.



## 6.1 Prix et coûts

Dans le cadre de l'évaluation de la convergence, des travaux sont en cours en vue d'harmoniser les statistiques des prix à la consommation dans l'Union européenne. Il est probable que le SEBC surveillera de près l'indice harmonisé des prix à la consommation dans le cadre de la réalisation de son principal objectif, à savoir le maintien de la stabilité des prix. Il suivra probablement aussi d'autres statistiques de coûts et de prix, qui devront, à cette fin, être comparables, notamment en termes de champ couvert, et disponibles en temps utile.

## 6.2 Statistiques de finances publiques

Comme les prix à la consommation, les déficits publics et l'encours de la dette publique sont des critères de convergence; des progrès ont été réalisés vers l'harmonisation dans ce domaine également. Le SEBC suivra de près l'évolution des finances publiques et des recettes et dépenses publiques, car la position financière et les déficits des administrations publiques exercent une influence sensible sur la situation financière.

## 6.3 Autres statistiques économiques

Comme le font actuellement les banques centrales, le SEBC suivra de près l'évolution de la situation économique dans la conduite de sa politique monétaire. Les principales composantes de la demande, ainsi que la production, la situation du marché du travail, l'état des carnets de commandes et les anticipations qui ressortent des sondages d'opinion constitueront une source d'information indispensable sur l'évolution de l'activité dans la zone de la monnaie unique et sur les pressions inflationnistes éventuelles. En outre, le SEBC devra suivre l'évolution de la situation économique pour apporter son soutien aux politiques économiques générales de la Communauté.

Le SEC 95 précise le contenu et les délais d'obtention de toutes les données de comp-

tabilité nationale. Par ailleurs, la Commission (EUROSTAT) a déjà effectué des travaux en vue d'améliorer la disponibilité et la comparabilité des statistiques et prévoit l'adoption d'autres mesures, notamment un règlement concernant les indicateurs à court terme et un indice européen du coût de l'emploi. Il sera nécessaire d'établir des statistiques couvrant la zone de la monnaie unique.

## 7. STATISTIQUES RELATIVES AUX ETATS MEMBRES HORS DE LA ZONE DE LA MONNAIE UNIQUE

La politique monétaire du SEBC s'appliquera à la zone de la monnaie unique. Mais les banques centrales de tous les pays de l'UE feront partie du SEBC; tous les pays de l'UE qui restent en dehors de la zone de la monnaie unique entretiendront des liens économiques et financiers étroits avec la zone et leurs statistiques seront suivies de près par le SEBC. Le traité confère à la BCE des obligations envers eux, notamment la responsabilité de coordonner les politiques monétaires et le devoir de présenter un rapport au moins tous les deux ans sur leur situation en matière de convergence. En outre, les pays qui ont obtenu une dérogation pourront faire partie de la zone de la monnaie unique, en principe à bref délai, à tout moment après le début de la phase 3. Pour ces raisons, tous les Etats membres de l'UE sont fortement encouragés à procéder aux préparatifs statistiques décrits dans la présente brochure.

## 8. MISE EN ŒUVRE DES CHANGEMENTS STATISTIQUES

Pour permettre au SEBC, une fois en place, de finaliser les travaux préparatoires au démarrage de la phase 3 en janvier 1999, des données fiables couvrant la zone de la monnaie unique envisagée devront être disponibles dans le courant de 1998. Le Conseil de l'IME a approuvé en juillet 1996 un exposé complet des exigences

statistiques pour la phase 3, qui a été préparé à la suite de consultations approfondies avec les banques centrales de l'UE et, le cas échéant, avec la Commission (EUROSTAT). Etant donné que la mise en œuvre des changements statistiques prendra environ deux ans en moyenne, et jusqu'à trente mois dans certains cas, les travaux à cet effet doivent commencer dès maintenant.

Les Etats membres partant, au regard des obligations finales, de situations différentes et la méthode la plus efficace étant peut-être de définir l'ordre dans lequel ces obligations seront

mises en application en fonction de la situation propre à chaque pays, aucune tentative n'a été faite pour imposer un calendrier détaillé unique. L'intention n'est pas non plus d'imposer des systèmes uniformes de collecte des données et d'établissement des statistiques, sauf dans la mesure où ils sont nécessaires pour établir des statistiques cohérentes et de bonne qualité. L'IME suivra cependant les progrès réalisés au cours des deux prochaines années et apportera son soutien aux banques centrales dans la mise en œuvre des changements afin que les délais convenus soient respectés.

## ANNEXE

### ARTICLES DE REFERENCE DU TRAITE

#### I. Objectifs et missions du Système européen de banques centrales (art. 105 (1), (2))

1. L'objectif principal du SEBC est de maintenir la stabilité des prix. Sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans la Communauté en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de la Communauté, tels que définis à l'article 2. Le SEBC agit conformément au principe d'une économie de marché ouverte où la concurrence est libre, en favorisant une allocation efficace des ressources et en respectant les principes fixés à l'article 3 A.
2. Les missions fondamentales relevant du SEBC consistent à :
  - définir et mettre en œuvre la politique monétaire de la Communauté ;
  - conduire les opérations de change conformément à l'article 109 ;
  - détenir et gérer les réserves de change officielles des Etats membres ;
  - promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement.

#### II. Travaux préparatoires de l'IME (art. 109f (3))

3. En vue de préparer la troisième phase, l'IME :
  - prépare les instruments et les procédures nécessaires à l'application de la po-

litique monétaire unique au cours de la troisième phase ;

- encourage l'harmonisation, si besoin est, des règles et pratiques régissant la collecte, l'établissement et la diffusion des statistiques dans les domaines relevant de sa compétence.

#### III. Fonctions statistiques du SEBC/BCE (art. 5 des statuts du SEBC et de la BCE)

- 5.1 Afin d'assurer les missions du SEBC, la BCE, assistée par les banques centrales nationales, collecte les informations statistiques nécessaires soit auprès des autorités nationales compétentes, soit directement auprès des agents économiques. Pour ce faire, elle coopère avec les institutions ou organes communautaires et avec les autorités compétentes des Etats membres ou des pays tiers et avec les organisations internationales.
- 5.2 Les banques centrales nationales exécutent, dans la mesure du possible, les missions décrites à l'article 5.1.
- 5.3 La BCE est chargée de promouvoir l'harmonisation, en tant que de besoin, des règles et pratiques régissant la collecte, l'établissement et la diffusion des statistiques dans les domaines relevant de sa compétence.
- 5.4 Le Conseil définit, selon la procédure prévue à l'article 42, les personnes physiques et morales soumises aux obligations de déclaration, le régime de confidentialité et les dispositions adéquates d'exécution et de sanction.

## COMMUNICATIONS

### 1. BILLETS DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

#### *Retrait de la circulation des billets de 100 francs type « Beyaert »*

Le 21 août 1996, la Banque Nationale de Belgique a porté à la connaissance du public qu'à partir du 2 septembre 1996, elle procédera au retrait de la circulation des billets de 100 F du type « Beyaert », émis depuis le 5 avril 1978 ; ces coupures présentent entre autres au recto le portrait de Hendrik Beyaert et au verso un motif architectural composé de cinq pylônes.

A partir du 16 décembre 1996 les billets en question cesseront d'avoir cours légal et ne pourront plus être échangés qu'aux guichets des sièges de la Banque Nationale de Belgique.

### 2. POLITIQUE MONETAIRE

#### *Modification de taux du 22 août 1996*

La Banque Nationale de Belgique a décidé de modifier ses taux comme suit :

Taux central .....	3,00 p.c.	(-0,20 p.c.)
Taux pour les avances à l'intérieur du plafond .....	4,25 p.c.	(-0,20 p.c.)
Taux pour les situations créditrices :		
- tranche ordinaire .....	2,00 p.c.	(-0,20 p.c.)
- tranche de dépassement ..	1,00 p.c.	(-0,20 p.c.)

Les nouveaux taux seront d'application à partir du vendredi 23 août 1996.

### 3. MECANISME DE TAUX DE CHANGE DU SYSTEME MONETAIRE EUROPEEN

#### *Entrée de la markka finlandaise dans le mécanisme de taux de change du Système monétaire européen, le 14 octobre 1996*

Les ministres et les gouverneurs des banques centrales des Etats membres de l'Union européenne, suite à une décision du gouvernement finlandais d'adhérer au mécanisme de taux de change du Système monétaire européen, ont décidé par accord mutuel, par une procédure commune impliquant la Commission et l'Institut monétaire européen, et après consultation avec le Comité monétaire, les termes selon lesquels la markka finlandaise participera à partir du 14 octobre 1996.

Les ministres, les gouverneurs, la Commission et l'Institut monétaire européen saluent chaleureusement la participation de la markka au mécanisme de taux de change, qui renforcera le Système monétaire européen. Ils félicitent les autorités finlandaises pour l'ajustement substantiel déjà réalisé par l'économie finlandaise et qui se reflète dans cette décision.

Les autorités finlandaises entendent poursuivre leurs politiques couronnées de succès visant la convergence avec les économies les plus stables de la Communauté ; ces politiques ont été établies récemment dans le programme actualisé de convergence de septembre 1996.

Les ministres et les gouverneurs des banques centrales sont convenus que le taux central de la markka devrait être de FIM 5,80661 pour un Ecu. Les taux centraux bilatéraux de la markka par rapport aux autres devises du mécanisme de taux de change, arrondis à six chiffres significatifs, seront :

100 FIM = BEF	678,468
DKK	125,474
DEM	32,8948

ESP	2.798,41
FRF	110,324
IEP	13,6433
LUF	678,468
NLG	37,0636
ATS	231,431
PTE	3.371,88

Les marges de fluctuation actuelles de 15 p.c. seront respectées autour de ces taux centraux bilatéraux. Tous les autres taux centraux bilatéraux et taux d'intervention au sein du mécanisme de taux de change restent inchangés. La décision sur la participation de la markka n'a pas de conséquences agri-monétaires.

Les points d'intervention obligatoires dans le mécanisme de taux de change sont communiqués par les banques centrales en temps utile pour l'ouverture des marchés des devises le 14 octobre 1996. Par rapport au franc belge ces points d'intervention sont établis comme suit :

100 FIM = BEF	787,830
	(taux d'intervention supérieur)
	584,290
	(taux d'intervention inférieur)

#### 4. LE COMPTE COURANT DE LA BALANCE DES PAIEMENTS DE LA BELGIQUE EN 1995

Pour répondre aux dispositions de l'article 109J du Traité de Maastricht relatif aux critères de convergence qui stipule que « Les rapports de la Commission et de l'IME tiennent également compte ... de la situation et de l'évolution des balances des paiements courants », la Banque a procédé à l'établissement du compte courant de la Belgique. Ce compte repose pour la majeure partie sur les données recensées par l'Institut Belgo-Luxembourgeois du Change (IBLC) dans le cadre de la collecte des données nécessaires à l'établissement de la balance des paiements de l'UEBL. L'introduction, le 1<sup>er</sup> janvier 1995, du nouveau système de collecte des informations, a en effet été mise à profit pour étendre aux opérations courantes avec les résidents du pays partenaire, l'obligation de reporting des résidents belges et luxembourgeois à

l'IBLC. La balance des paiements du Luxembourg relève quant à elle de la compétence des autorités luxembourgeoises, c'est-à-dire du Service central de la Statistique et des Etudes Economiques et de l'Institut Monétaire Luxembourgeois. Toutes les institutions concernées ont cependant veillé à ce que les deux balances courantes soient cohérentes avec celle de l'UEBL.

Les opérations courantes de la Belgique se sont soldées par un surplus de 312 milliards de francs, soit 4 p.c. du PIB. La contribution de la Belgique au surplus courant de l'UEBL représente par conséquent 76 p.c.

Le surplus courant de la Belgique est principalement imputable aux transactions sur *marchandises* qui ont laissé un excédent de 293 milliards de francs, dont 206 milliards pour les marchandises générales et 77 milliards pour le travail à façon, dont l'importance est liée à la présence en Belgique de chaînes de montage d'automobiles.

L'ensemble des échanges de *services* ont laissé un surplus de 8 milliards de francs. La Belgique a dégagé des excédents substantiels dans le transport, dans les autres services liés au commerce, parmi lesquels sont enregistrés les prestations de services des centres de coordination aux membres de leur groupe établis à l'étranger, et les services publics non compris ailleurs, qui comprennent surtout les achats de services par les institutions européennes établies en Belgique. Les déficits les plus importants sont observés dans les rubriques « voyages », « redevances et droits de licence », et « assurances ».

Les *revenus* ont dégagé des recettes nettes de 119 milliards de francs, soit 101 milliards pour les revenus du travail et 18 milliards pour les revenus de placements et d'investissements. Les revenus du travail sont liés aux rémunérations des travailleurs frontaliers et du personnel résident des institutions internationales. Les revenus de placements et d'investissements doivent quant à eux être mis en relation avec les avoirs extérieurs nets de la Belgique.

Les *transferts*, qui ont enregistré un déficit de 108 milliards de francs, reflètent en grande partie la contribution de l'Etat belge au budget de l'Union européenne en dépenses, et les subventions perçues au titre de la politique agricole commune en recettes. Ils couvrent également les



COMPTE COURANT DE LA BALANCE DES PAIEMENTS DE LA BELGIQUE EN 1995

(milliards de francs)

	Crédits	Débits	Solde
<b>Total des transactions courantes</b> .....	<b>6.556</b>	<b>6.244</b>	<b>312</b>
A. Biens et services .....	5.242	4.941	301
a. Marchandises .....	4.335	4.042	293
1. Marchandises générales .....	4.205	3.999	206
2. Travail à façon .....	96	19	77
3. Réparations de biens .....	9	9	...
4. Achats de biens dans les ports .....	19	12	8
5. Or non monétaire .....	6	4	2
b. Services .....	907	899	8
1. Transport .....	281	218	63
2. Voyages .....	154	255	-102
3. Communications .....	12	8	3
4. Construction .....	18	19	-1
5. Assurances .....	16	24	-7
6. Services financiers .....	47	47	...
7. Services d'informatique et d'information .....	19	14	5
8. Redevances et droits de licence .....	17	33	-16
9. Autres services liés au commerce .....	281	250	30
10. Services personnels, culturels et relatifs aux loisirs .....	8	11	-4
11. Services fournis ou reçus par les administrations publiques non dénommés ailleurs .....	55	18	36
B. Revenus .....	1.113	994	119
1. Revenus du travail .....	133	32	101
2. Revenus de placements et d'investissements .....	980	962	18
C. Transferts courants .....	202	309	-108
1. Administrations publiques .....	82	146	-64
2. Autres secteurs .....	119	163	-44

Sources : IBLC et BNB.

contributions et prestations sociales et les impôts liés au travail frontalier, ainsi que les primes et indemnités versées ou perçues dans le cadre des opérations d'assurance non vie et de réassurance, à l'exclusion des services d'assurance eux mêmes, enregistrés dans les services.

**5. LIGNES DE FORCE FINANCIERES DU SCHEMA NATIONAL DE PLACE POUR L'INTRODUCTION DE L'EURO**

*Sur proposition du Ministre des Finances, le Conseil des Ministres a approuvé, le 2 août 1996, les lignes de force financières du schéma national de place pour l'introduction de l'euro, dont le texte est repris ci-après in extenso.*

**Introduction**

1. Lors du sommet de Madrid, en décembre 1995, les Chefs d'Etat et de Gouvernement des Etats membres de l'Union européenne ont adopté le scénario de l'introduction de la monnaie unique. Ce scénario prévoit une substitution progressive des monnaies nationales par l'euro. Il a été préféré a celui, dit du « big-bang », d'une substitution totale et à un moment donné.

L'introduction de la monnaie unique se fera de la manière suivante :

- à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1999, l'euro sera la monnaie unique des Etats participant à l'Union monétaire. Jusqu'au 31 décembre 2001 au plus tard, le BEF continuera à exister en tant qu'expression non décimale de l'euro ;

- durant cette période (période de transition), des opérations de paiement pourront être réalisées, par voie scripturale, en euro. Les agents économiques auront la faculté d'utiliser l'euro, mais ne pourront y être contraints (« no compulsion, no prohibition »);
- à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2002 au plus tard, la Banque Nationale de Belgique (BNB) mettra en circulation des billets et pièces en euro, qui auront cours légal et remplaceront progressivement les billets et pièces en BEF. La période de retrait de ces billets et pièces durera au maximum 6 mois. Elle pourrait être écourtée afin de limiter les inconvénients liés à la circulation parallèle des billets et pièces en BEF et en euro. L'échange des pièces de monnaie et des billets sera une simple opération de caisse au guichet, sans procédure administrative supplémentaire. Le cadre légal organisant cet échange devrait avoir pour objectif de le rendre aussi facile que possible. Par ailleurs, la BNB continuera d'échanger, contre des billets et pièces en euro, les anciens billets et anciennes pièces en BEF qui lui seraient présentés après leur retrait de la circulation fiduciaire.

Il revient cependant à chaque Etat membre de préparer le terrain d'une telle transition. Tel est l'objet du schéma national de place.

2. Le statut juridique de l'euro — tant durant la phase définitive que pendant la phase de transition — fera l'objet d'une réglementation européenne dont au moins les principes seront adoptés, au niveau politique, lors du sommet de Dublin, en décembre 1996. Ce statut devra apporter toute la clarté juridique requise. Il devrait en outre contenir des règles contraignantes relatives au calcul des conversions des monnaies nationales en euro, et vice-versa, et au mécanisme d'arrondissement. En d'autres termes, le schéma national de place n'a pas à traiter de toutes ces questions juridiques et techniques, dont les réponses seront européennes.

3. Le présent document s'attache aux lignes de force *financières* du schéma national de place. En effet :

3.1. son objectif est de préparer la réalisation, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1999,

- des paiements,
- des opérations financières,
- et des prélèvements fiscaux et parafiscaux obligatoires,

en euro ou en franc belge, dans la perspective d'un usage exclusif de l'euro.

3.2. pour atteindre cet objectif, il convient :

- d'une part, d'assurer les flux financiers en euro ou en BEF par le truchement du système financier belge ;
- et, d'autre part, de permettre l'échange des informations relatives aux opérations visées au point 3.1 ci-dessus.

3.3. Le présent document a été établi en respectant les orientations formulées lors du sommet de Madrid. Il est susceptible de subir des adaptations techniques en fonction des conclusions du prochain sommet de Dublin sur le statut juridique de l'euro.

4. Le présent document a été rédigé par un groupe — dit « groupe euro » — composé de représentants de la communauté bancaire, de la Bourse de Bruxelles, de l'Administration des Impôts, du Ministère des Affaires sociales (pour la Sécurité sociale), du Ministère des Affaires économiques, de la Banque Nationale de Belgique, de la Commission bancaire et financière, de la Représentation permanente de la Belgique auprès de l'UE et du Trésor, qui en a assumé le secrétariat. Ce « groupe euro » fut placé sous la présidence de l'Administrateur général du Trésor. Il a adopté le présent document le 23 juillet 1996.

5. Sur proposition de Monsieur Philippe Mays-tadt, Ministre des Finances, le présent document a été approuvé par le Conseil des Ministres en sa séance du 2 août 1996.

## 1. La Banque Nationale de Belgique

**1.1.** A partir du 1<sup>er</sup> janvier 1999, la politique monétaire de la zone euro sera conduite en euro, sous la responsabilité de la Banque Centrale Européenne (BCE). L'exécution de la politique monétaire devant reposer sur le principe d'une large décentralisation, la Banque Nationale de Belgique (BNB) participera aux opérations

qui en découlent, conformément aux instructions de la BCE. Les informations et annonces relatives à la politique monétaire seront, comme les opérations, libellées en euro.

**1.2.** Les mêmes principes s'appliqueront à la politique de change. La cotation des devises s'effectuera exclusivement en euro, de même que les éventuelles interventions sur le marché des changes.

**1.3.** A partir du 1<sup>er</sup> janvier 1999, les comptes que la BNB ouvrira à ses contreparties seront libellés en euro. La liquidation des opérations des systèmes de paiements interbancaires (ELLIPS, CEC, Chambre de compensation) et la liquidation en espèces du système de clearing-titres de la BNB s'effectueront également en euro, via les comptes courants de la Banque. Les systèmes de paiements interbancaires cités ci-dessus basculeront entièrement en euro dès le premier jour de la phase de transition. Les institutions émettrices transmettront avec chaque ordre de paiement le code de l'unité monétaire d'origine de la transaction pour communication, via les systèmes de paiements, aux institutions destinataires. Les banques auront par ailleurs la possibilité d'effectuer des paiements transfrontaliers via le système TARGET, qui établira une interconnexion (interlinking) entre les systèmes nationaux de liquidation brute en temps réel de l'Union européenne (ELLIPS en Belgique). Cette interconnexion fonctionnera exclusivement en euro.

## **2. La dette publique fédérale**

### **2.1. Obligations linéaires (OLO) et certificats de trésorerie**

A partir du 1<sup>er</sup> janvier 1999, les obligations linéaires et les certificats de trésorerie seront émis en euro. Par ailleurs, à la même date, les lignes d'obligations linéaires seront transformées en euro afin de garantir à ces titres une liquidité maximale en euro. Les encours de certificats de trésorerie pourraient subir le même traitement.

Les modalités de ces nouvelles émissions et de ces transformations seront arrêtées en étroite concertation avec la communauté financière et les primary dealers en valeurs du Trésor en particulier.

### **2.2. Les Bons d'Etat et les emprunts « Philippe »**

Le plus rapidement possible après le 1<sup>er</sup> janvier 1999, le Trésor émettra, progressivement, les Bons d'Etat en euro. Ces émissions de Bons d'Etat en euro sont en effet une voie privilégiée pour familiariser le grand public avec l'utilisation de la monnaie unique. Toutefois, étant destinés spécifiquement aux particuliers, des Bons d'Etat pourront toujours être émis en BEF pendant la période transitoire. A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2002 au plus tard, les Bons d'Etat seront émis exclusivement en euro. Les emprunts « Philippe » — qui présentent la caractéristique d'être un produit mixte (particuliers et professionnels) — pourraient suivre le même régime.

## **3. Les marchés financiers**

### **3.1. Cotation**

Dès le 1<sup>er</sup> janvier 1999, les cotations sur les marchés réglementés seront réalisées exclusivement en euro.

### **3.2. Information du public**

Des dispositions seront prises pour que le public puisse, au moins jusqu'à la fin de la période transitoire, disposer d'une conversion de ces cotations en BEF.

### **3.3. Liquidation entre professionnels**

La liquidation des espèces à l'intervention de la BNB se fera exclusivement en euro. Les comptes-titres relatifs aux obligations et ouverts auprès des deux systèmes de clearing (BNB-CIK) seront tenus en euro ou en BEF, selon la valeur nominale des titres concernés. Pour les obligations en BEF, cette règle vaut jusqu'au remboursement final ou jusqu'à leur transformation éventuelle en titres libellés en euro. Les comptes-titres en actions restent tenus à l'unité et ne sont pas concernés par le passage à l'euro.

### **3.4. Relations entre professionnels et clients**

En ce qui concerne les actions, les particuliers pourront, jusqu'à la fin de la période tran-



sitoire, placer leurs ordres limités à des prix libellés indifféremment en BEF ou en euro. La conversion en euro des limites exprimées en BEF se fera par les intermédiaires. Au-delà de cette période, les ordres limités seront libellés exclusivement en euro.

S'agissant des obligations, les ordres seront libellés en BEF ou en euro selon la valeur nominale des titres concernés. Pour les obligations en BEF, cette règle vaut jusqu'au remboursement final ou jusqu'à leur transformation éventuelle en titres libellés en euro.

Durant la phase transitoire, le décompte espèces sera libellé en BEF ou en euro en fonction du compte à débiter ou à créditer, qu'il s'agisse d'actions ou d'obligations.

#### **4. Les banques**

**4.1.** Les banques jouent un rôle central et crucial dans le domaine des flux financiers entre les particuliers, les entreprises, les administrations publiques et les marchés. Eu égard à l'importance des opérations en euro pour l'économie belge (dont le commerce avec les pays voisins est considérable), le secteur bancaire souhaite contribuer activement, dès 1999, à l'application aussi complète que possible du principe de « no compulsion, no prohibition ».

**4.2.** A partir de 1999, tous les paiements scripturaux, petits et gros, pourront, à l'initiative du client, être effectués en BEF ou en euro (indépendamment de la monnaie des comptes) et les flux de paiements interbancaires se feront entièrement en euro. L'intégration et la cohérence des systèmes belges de paiements rendent ceci possible. Aux fins de liquidation des opérations de paiements scripturales mentionnées, les banques réaliseront les conversions requises du BEF vers l'euro et vice-versa.

**4.3.** Durant la phase de transition et à la demande du client, les banques convertiront ses avoirs en compte (comptes à vue, comptes d'épargne, comptes de dépôts, etc.) du BEF vers l'euro. Au plus tard le 1<sup>er</sup> janvier 2002, chaque banque aura converti tous les avoirs en compte de sa clientèle du BEF vers l'euro. Les conversions citées ci-dessus seront totalement transparentes pour les clients, et n'impliqueront ni tra-

casseries administratives ni intervention des pouvoirs publics.

**4.4.** La conversion des paiements euro/BEF et vice-versa, inhérente aux opérations visées au point 4.2, n'entraînera aucun frais pour la clientèle. Il en ira de même de la conversion en euro des avoirs en BEF visée au point 4.3, pour autant que cette conversion soit unique.

**4.5.** Outre les paiements et les avoirs à convertir, d'autres produits bancaires seront aussi offerts en BEF et en euro. Vu l'énorme incidence technique que cette attitude active des banques pourrait avoir, un inventaire de tous les aspects inter et extrabancaires (p. ex. systèmes, procédures, règlements, administration) qui en subissent les conséquences directes sera dressé. Sur cette base, un plan d'action sera élaboré et mis en œuvre, en concertation avec toutes les parties concernées, afin de résoudre les problèmes communs. Ce plan assurera que les processus bancaires, qui sont cruciaux pour l'économie, soutiennent parfaitement la transition et que toutes les parties concernées contribuent à cet objectif tout en réalisant à temps les adaptations exigées.

#### **5. Les administrations publiques**

##### **5.1. Fonctionnement interne**

**5.1.1.** Les administrations publiques tiendront leur comptabilité en BEF jusqu'au 31 décembre 2001 au plus tard. Si cette date devait être anticipée, elle le sera en concertation étroite entre les différents types de pouvoirs publics et dans le respect de la réglementation européenne annoncée en ce domaine.

**5.1.2.** Jusqu'au 31 décembre 2001 au plus tard, les administrations fiscales et sociales continueront à travailler en BEF au niveau interne. En d'autres termes, le traitement administratif interne des informations (calculs, comptabilité, opérations statistiques) sera effectué intégralement en BEF.

**5.1.3.** Le 1<sup>er</sup> janvier 2002 au plus tard, ces administrations basculeront à l'euro au niveau comptable. Toutefois, les documents et dossiers relatifs à des faits imposables, opérations et faits sociaux antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2002 pourront continuer à être traités en BEF.

## **5.2. Communications externes**

5.2.1. Dès le 1<sup>er</sup> janvier 1999, les administrations fiscales et sociales effectueront leurs communications externes (flux d'informations) en BEF ou en euro, en fonction du libellé des communications transmises par les intéressés.

5.2.2. A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2002 au plus tard, le résultat de tout traitement fiscal et social sera exprimé en euro et communiqué sous cette forme aux intéressés.

## **5.3. Communications des administrés**

5.3.1. A partir du 1<sup>er</sup> janvier 1999 et jusqu'au 31 décembre 2001 au plus tard, chaque document destiné aux administrations fiscales et sociales pourra être complété par les intéressés en BEF ou en euro.

5.3.2. Après le 1<sup>er</sup> janvier 2002, les administrés pourront continuer à transmettre à ces administrations des documents et dossiers exprimés en BEF, pour autant qu'ils se rapportent à des faits imposables, opérations et faits sociaux antérieurs à cette date et traités jusqu'alors en BEF.

## **5.4. Flux financiers**

A partir du 1<sup>er</sup> janvier 1999 et jusqu'au 31 décembre 2001, les paiements et remboursements par compte émanant des administrations ou leur étant destinés se feront, au choix des intéressés, en BEF ou en euro, la conversion éventuelle étant assurée par les institutions financières. Il est recommandé aux administrations publiques autres que fiscales et sociales de s'inspirer d'une approche similaire lors du passage à l'euro.

## **6. Le régime comptable**

A partir du 1<sup>er</sup> janvier 1999, les entreprises seront libres de tenir leur comptabilité en euro conformément aux modalités à définir par les autorités compétentes. Ce faisant, elles communiqueront en euro avec les administrations fiscales et sociales. Ce passage revêtira un caractère irrévocable. Les entreprises qui le souhaitent pourraient néanmoins se limiter à établir et à publier en euro leurs comptes annuels et consolidés.

## **7. Les personnes physiques**

7.1. Tout comme les entreprises, les personnes physiques pourront ouvrir des comptes en euro auprès de leurs organismes financiers dès le 1<sup>er</sup> janvier 1999.

7.2. Les employeurs ayant opté pour l'euro peuvent l'utiliser dans les échanges d'informations à l'attention de leurs salariés. Les rémunérations et calculs de prélèvements divers pourront par conséquent être établis en euro par ces employeurs à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1999. Les modalités de mise en œuvre de ce régime (en particulier la fiche de salaire remise au travailleur) seront délibérées dans le cadre de l'organisation actuelle des relations du travail.

7.3. Les rémunérations et les allocations de sécurité sociale versées par les administrations publiques sont établies en BEF jusqu'au 31 décembre 2001 au plus tard.

7.4. La conversion éventuelle des rémunérations, salaires et allocations de sécurité sociale versés en euro ou en BEF mais crédités en BEF ou en euro au compte du bénéficiaire tombe sous l'application des dispositions du point 4.4.

7.5. A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2002 au plus tard, les rémunérations des entreprises et administrations publiques ainsi que les allocations de sécurité sociale sont établies en euro. Les paiements scripturaux seront réalisés en euro. Il en ira de même pour les paiements en espèces, dans la mesure permise par le rythme d'introduction des billets et pièces en euro.

7.6. Par ailleurs, les titres au porteur en BEF (obligations, bons de caisse, ...) ne devront pas être échangés contre du papier libellé en euro. Toutefois, dès l'introduction des pièces et billets en euro, le paiement des coupons et le remboursement de ces titres à leur date normale d'échéance seront effectués exclusivement en euro.

## **8. Les organes de contrôle financier et les statistiques**

Pendant la phase de transition, les entreprises qui auront fait le choix de tenir leur comptabilité en euro devraient pouvoir remplir en euro leurs obligations statistiques auprès des



institutions concernées. Ce choix devrait être neutre du point de vue des contrôles auxquels elles seraient soumises par ou en vertu de la loi. Il appartiendra aux autorités compétentes de déterminer les conditions de mise en œuvre de ces orientations.

## 6. INSTITUT MONETAIRE EUROPEEN

### **Premier rapport sur l'état d'avancement du projet TARGET**

Le 13 août 1996, l'Institut Monétaire Européen (IME) a publié le « Premier rapport sur l'état d'avancement du projet TARGET ».

Ce document fait suite au rapport publié en mai 1995 sur le système « Trans-European Automated Real-time Gross-settlement Express Transfer » (TARGET). L'analyse qui y est présentée a été menée par le Groupe de travail sur les systèmes de paiements dans l'Union Européenne, présidé par Monsieur W. Hartmann, en étroite collaboration avec différents experts dans les domaines de la politique monétaire, des systèmes d'information, de la comptabilité et du droit issus de l'IME ainsi que des banques centrales de l'Union Européenne (UE).

Le rapport décrit de manière exhaustive le fonctionnement du système TARGET en abordant, entre autres, les aspects suivants :

- les facilités offertes en matière de liquidité intrajournalière ;
- la politique de prix ;
- les horaires de fonctionnement ;
- les possibilités de règlement pour les systèmes nets de montant élevé ;
- la structure organisationnelle du projet.

Concernant le premier point, il est précisé que la *liquidité intrajournalière* sera fournie aux participants aux systèmes de paiement par les banques centrales nationales qui auront recours à deux techniques : les avances intrajournalières couvertes par des nantissements et les repos intrajournaliers. Ces deux moyens peuvent être considérés comme équivalents du point de vue des systèmes de paiement. Les participants au

système TARGET pourront également, s'ils le souhaitent, disposer de leurs réserves libres. Si des réserves obligatoires sont imposées pour des raisons de politique monétaire, elles pourront aussi être utilisées en cours de journée dans le cadre des systèmes de paiement. Le crédit intrajournalier sera entièrement couvert par des garanties et devrait normalement être accordé gratuitement par les banques centrales nationales.

A propos de la *politique de prix*, le rapport précise que celle-ci aura comme principal objectif d'assurer une récupération des coûts et qu'elle devrait tenir compte de trois contraintes principales : ne pas influencer sur la politique monétaire, éviter les distorsions de concurrence entre les participants et soutenir les politiques de réduction des risques dans les systèmes de paiement. La politique de prix appliquée par TARGET, qui n'a pas encore été définie en détail, devra par ailleurs être conforme à la législation européenne sur la concurrence.

En vue de répondre aux besoins du marché ainsi qu'aux exigences en matière de gestion des risques, et afin de garantir une fluidité dans l'exécution des opérations de politique monétaire, les différentes composantes de TARGET fonctionneront sur base de *larges plages horaires*, avec une heure de clôture commune : 18 heures (Central European Time), l'ouverture du système devant intervenir environ 11 heures plus tôt.

Le système TARGET offrira des facilités de règlement pour les systèmes transfrontaliers de règlement net d'opérations de montant élevé opérant en euro (comme l'« Ecu Clearing and Settlement System »). Le rapport propose, pour ces systèmes, une procédure de règlement basée sur des transferts ordinaires au niveau de TARGET entre les comptes des établissements de crédit participants et un compte spécial (centralisé) ouvert au nom du système auprès du Système Européen de Banques Centrales (SEBC). Suivant d'autres modèles, les banques centrales nationales pourront offrir des facilités de règlement aux systèmes domestiques de règlement net.

Le système TARGET sera opérationnel dès le début de la troisième phase de l'Union Economique et Monétaire (UEM), le 1<sup>er</sup> janvier

1999, et traitera uniquement les transactions en euro. Les systèmes de règlement brut en place dans les *pays de l'UE ne faisant pas encore partie de l'UEM* seront autorisés à se connecter à TARGET. Les conditions qui seront imposées aux établissements de crédit de ces pays pour l'utilisation du système seront aussi proches que possible de celles réservées aux établissements de crédit de la zone UEM. Les options en matière d'octroi de crédit intrajournalier en euro aux banques centrales de même qu'aux participants aux systèmes de règlement brut des pays ne faisant pas partie de l'UEM sont encore à l'étude.

Les cinq phases du *projet TARGET*, dont les échéances sont données entre parenthèses, sont les suivantes :

- définition des modalités de paiement pour la troisième phase de l'UEM (mars 1995);
- élaboration des spécifications détaillées (juillet 1996);
- développements (juin 1997);
- tests (juin 1998);
- simulations (décembre 1998).

Une documentation technique concernant les standards communs d'échange de paiements entre les systèmes nationaux et avec la Banque Centrale Européenne (système Interlinking) peut être obtenue sur demande.

En Belgique, le rapport est diffusé par la Banque Nationale de Belgique. Il peut être demandé à l'adresse suivante :

Banque Nationale de Belgique  
Service des Paiements Scripturaux  
boulevard de Berlaimont 14  
1000 Bruxelles  
(fax : 02/221.31.03)

Il peut également être obtenu auprès de l'IME :

Institut Monétaire Européen  
Press Office  
Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt am Main  
Fax : 00 49 69 27 22 74 04

Communications arrêtées au mardi 15 octobre 1996.

IMPRIMERIE  
DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE  
BOULEVARD DE BERLAIMONT 14 - 1000 BRUXELLES  
LE CHEF DU DEPARTEMENT  
M. SALADE





