

# Guide de l'utilisateur : Système canadien des comptes macroéconomiques

## Chapitre 6 Comptes financiers et du patrimoine



Date de diffusion : le 30 novembre 2016



Statistique  
Canada

Statistics  
Canada

Canada

## Comment obtenir d'autres renseignements

Pour toute demande de renseignements au sujet de ce produit ou sur l'ensemble des données et des services de Statistique Canada, visiter notre site Web à [www.statcan.gc.ca](http://www.statcan.gc.ca).

Vous pouvez également communiquer avec nous par :

**Courriel** à [STATCAN.infostats-infostats.STATCAN@canada.ca](mailto:STATCAN.infostats-infostats.STATCAN@canada.ca)

**Téléphone** entre 8 h 30 et 16 h 30 du lundi au vendredi aux numéros suivants :

- |   |                |
|---|----------------|
| • Service de renseignements statistiques                                    | 1-800-263-1136 |
| • Service national d'appareils de télécommunications pour les malentendants | 1-800-363-7629 |
| • Télécopieur   | 1-514-283-9350 |

### Programme des services de dépôt

- |                             |                |
|-----------------------------|----------------|
| • Service de renseignements | 1-800-635-7943 |
| • Télécopieur               | 1-800-565-7757 |

## Normes de service à la clientèle

Statistique Canada s'engage à fournir à ses clients des services rapides, fiables et courtois. À cet égard, notre organisme s'est doté de normes de service à la clientèle que les employés observent. Pour obtenir une copie de ces normes de service, veuillez communiquer avec Statistique Canada au numéro sans frais 1-800-263-1136. Les normes de service sont aussi publiées sur le site [www.statcan.gc.ca](http://www.statcan.gc.ca) sous « Contactez-nous » > « [Normes de service à la clientèle](#) ».

## Note de reconnaissance

Le succès du système statistique du Canada repose sur un partenariat bien établi entre Statistique Canada et la population du Canada, les entreprises, les administrations et les autres organismes. Sans cette collaboration et cette bonne volonté, il serait impossible de produire des statistiques exactes et actuelles.

Cette publication renferme neuf chapitres qui couvrent la plus grande partie des comptes macroéconomiques. Quelques chapitres (1, 2, 3, 4, 6, 7 et 9) ont été mis à jour pour ajuster certaines références le 22 février 2021. Pour obtenir plus de renseignements sur les comptes satellites et les comptes des ressources naturelles, veuillez vous référer à la publication [Système canadiens des comptes macroéconomiques](#) (13-607).

Publication autorisée par le ministre responsable de Statistique Canada

© Sa Majesté la Reine du chef du Canada, représentée par le ministre de l'Industrie 2019

Tous droits réservés. L'utilisation de la présente publication est assujettie aux modalités de l'[entente de licence ouverte](#) de Statistique Canada.

Une [version HTML](#) est aussi disponible.

*This publication is also available in English.*

## Table des matières

<b>Chapitre 6 Comptes financiers et du patrimoine .....</b>	<b>4</b>
Objet du présent chapitre.....	4
6.1 Introduction .....	4
6.1.1 Comptes des flux financiers.....	4
6.1.2 Comptes des autres changements d'actifs .....	5
6.1.3 Comptes du bilan national .....	5
6.1.4 Grandes lignes du présent chapitre .....	6
6.2 Comptes des flux financiers.....	6
6.2.1 Que sont les comptes des flux financiers? .....	6
6.2.2 Système d'intermédiation financière.....	8
6.2.3 Une vue sectorielle des flux financiers.....	10
6.2.4 Illustration de l'ensemble de données sur les flux financiers.....	11
6.3 Comptes des autres changements d'actifs.....	14
6.3.1 Comptes des autres changements de volume d'actifs.....	14
6.3.2 Comptes de réévaluation .....	15
6.3.3 Statistiques du compte des autres changements d'actifs.....	16
6.4 Comptes du bilan national .....	17
6.4.1 Qu'est-ce qu'un bilan?.....	17
6.4.2 Variations temporelles des éléments du bilan.....	19
6.4.3 Actifs non financiers au bilan .....	19
6.4.4 Relation entre la comptabilité économique et la comptabilité commerciale .....	21
6.4.5 Illustration de l'ensemble de données des comptes du bilan national .....	22
6.5 Catégories d'instruments financiers.....	26
6.5.1 Réserves officielles de liquidités internationales.....	26
6.5.2 Numéraire et dépôts.....	27
6.5.3 Titres de créance.....	28
6.5.4 Prêts .....	29
6.5.5 Actions et fonds d'investissement .....	29
6.5.6 Assurance-vie et rentes.....	30
6.5.7 Autres comptes débiteurs ou créditeurs .....	31
6.6 Analyse financière .....	31
6.6.1 Indicateurs de l'emprunt et de la dette .....	31
6.6.2 Indicateurs financiers sous forme de ratios .....	35
<b>Notes pour le chapitre 6 .....</b>	<b>38</b>

# Guide de l'utilisateur : Système canadien des comptes macroéconomiques

## Chapitre 6 Comptes financiers et du patrimoine

### Objet du présent chapitre

Ce chapitre explique les comptes des flux financiers, les comptes des autres changements d'actifs et les comptes du bilan national du point de vue de leur structure interne, de leur lien avec le reste du Système canadien des comptes macroéconomiques et de la façon dont ils sont mis au service de l'interprétation des faits économiques. Ce sont des comptes qui constatent les opérations et les autres variations liées à l'accumulation d'actifs et qui présentent l'ampleur des stocks de la comptabilité nationale.

Le présent chapitre est lié aux chapitres 10, 11, 12 et 13 du *SCN 2008*.

### 6.1 Introduction

#### 6.1.1 Comptes des flux financiers

##### 6.1.1.1 Concepts et structure fondamentaux

Les **comptes des flux financiers**<sup>1</sup> sont à la fois la contrepartie financière et le prolongement des comptes des revenus et dépenses dont nous avons parlé au chapitre 5. Ils font état des opérations nettes sur actifs et passifs financiers selon les instruments (dépôts, prêts bancaires, obligations, etc.; les catégories d'instruments financiers sont traitées à la section 6.5) pour chacun des secteurs institutionnels de l'économie, et ils insistent particulièrement sur les opérations des institutions financières. Le but est de constater l'activité financière dans l'économie. Les opérations financières qui sous-tendent l'activité économique dans les divers secteurs institutionnels sont ainsi décrites, y compris l'activité d'intermédiation financière correspondante, c'est-à-dire le mouvement des fonds passant par les institutions financières. Enfin, les comptes permettent l'analyse de l'activité financière par instrument ou segment de marché.

Le Canada compte parmi les quelques pays qui produisent une série complète de comptes des flux financiers en combinant le compte de capital et les comptes financiers du *SCN 2008*. Comme nous l'avons évoqué dans des chapitres antérieurs, la structure d'ensemble consiste en des comptes sectoriels intégrés portant sur les flux de revenu, les transferts, les dépenses, l'épargne, l'investissement, les prêts et emprunts et les bilans respectifs en matière d'actifs non financiers et d'actifs et passifs financiers. Les comptes des flux financiers sont une composante importante de l'ordre des comptes d'opérations des secteurs.

##### 6.1.1.2 Aspects fondamentaux des opérations financières

Une augmentation des actifs financiers d'une unité institutionnelle est toujours compensée par une diminution des actifs ou une hausse des passifs d'une autre unité institutionnelle. Les opérations enregistrées dans les comptes des flux financiers peuvent traduire le financement de dépenses courantes ou de capital — consommation courante, formation de capital nouveau, opérations sur actifs non financiers existants —, ou il peut s'agir uniquement d'opérations financières comme un réaménagement de portefeuille (où on échange un instrument financier contre un autre) ou un investissement financier (par exemple, un emprunt permettant de cotiser à un régime enregistré d'épargne-retraite). Les opérations financières constatées dans ces comptes ne révèlent pas précisément quelles combinaisons de ces facteurs se trouvent liées aux divers flux financiers comptabilisés, bien que certains liens soient faciles à faire<sup>2</sup>.

Les opérations financières par instrument sont constatées en valeur nette. Ainsi, les opérations d'emprunt obligataire de l'État sont présentées comme émissions nouvelles moins les rachats. En ce sens, l'opération « nette » consiste en fonds nouveaux mobilisés sur le marché obligataire. De même, une caisse de retraite pourrait décider de vendre des actions de l'industrie pétrolière pour acheter des actions de l'industrie bancaire. La différence de valeur entre ces deux opérations financières représente l'investissement ou le désinvestissement net de ce régime de retraite en actions des sociétés.

### Encadré 6.1 Exemple d'opérations nettes

Supposons qu'un ménage reçoit 10 000 \$ en espèces pour des services de main-d'œuvre et paie 8 000 \$ comptant pour acheter des biens et services pendant une période comptable, puis il dépose le solde, 2 000 \$, dans un compte bancaire. L'entrée brute est de 10 000 \$ et la sortie brute, de 8 000 \$. Le flux net, qui sera enregistré dans les comptes des flux financiers, s'établit à 2 000 \$.

Nous expliquerons en détail ce que sont les comptes des flux financiers à la section 6.2.

#### 6.1.2 Comptes des autres changements d'actifs

Les comptes des flux financiers constatent les variations des actifs et des passifs financiers entre les bilans d'ouverture et de fermeture pour les opérations effectuées au cours d'une période comptable. Toutefois, la valeur des actifs et des passifs détenus par une unité institutionnelle peut varier pour d'autres raisons. C'est par le terme **autres flux** que l'on désigne ces autres types de variations figurant au **compte des autres changements d'actifs**.

Ce compte a deux composantes principales. Il y a d'abord le **compte des autres changements de volume d'actifs**. On y retrouve les variations des actifs et des passifs non financiers et financiers qui découlent de l'apparition et de la disparition économiques d'actifs, des répercussions sur la valeur des actifs d'événements extérieurs comme les guerres ou les catastrophes et des changements apportés au classement et à la structure des actifs. L'autre composante principale est le **compte de réévaluation** qui fait état des gains et des pertes que connaissent les détenteurs d'actifs et de passifs non financiers et financiers pendant la période comptable en raison de l'évolution des prix du marché.

Nous expliquerons les autres variations aux comptes des actifs à la section 6.3. Ces comptes se sont récemment ajoutés au Système canadien des comptes macroéconomiques, et on peut les consulter au tableau 36-10-0448-01.

#### 6.1.3 Comptes du bilan national

##### 6.1.3.1 Concepts et structure fondamentaux

Les **comptes du bilan national** brossent le tableau statistique des stocks importants, tant « réels »<sup>3</sup> que financiers, de l'économie. Ils présentent ainsi l'ampleur des stocks de la comptabilité nationale. Leurs composantes sont directement liées aux comptes des flux financiers, puisque les variations d'éléments du bilan pendant une période donnée sont en partie déterminées par les opérations financières et de capital correspondantes qui ont lieu dans la même période. Elles sont également liées aux comptes des autres changements d'actifs.

Dans les stocks, on comptabilise notamment les divers types d'actifs et de passifs non financiers et financiers et les estimations correspondantes de valeur nette selon les secteurs institutionnels de l'économie. Les comptes présentent la situation financière des secteurs de l'économie, la propriété des actifs non financiers et financiers et la dette associée à ces actifs. De plus, ils mettent en évidence le rôle important que joue le système financier dans la détention d'actifs financiers et la facilitation de la formation des passifs liés à l'épargne accumulée des secteurs institutionnels.

On peut agréger les bilans sectoriels des ménages, des institutions sans but lucratif au service des ménages, des sociétés et des administrations publiques, et ainsi dresser le **bilan national** d'un pays. Cette agrégation peut se faire par la soustraction des passifs nationaux des actifs financiers nationaux, ce qui donnera la position nette du Canada au titre des investissements avec les non-résidents. Le **bilan national consolidé** est l'état du **patrimoine national** sous forme d'actifs non financiers à l'échelle de l'économie. C'est aussi l'état de la **valeur nette nationale**, qui se définit comme les actifs non financiers à l'échelle de l'économie augmentés du bilan international (actif-passif) du Canada. L'incidence que peut avoir la position nette au titre des investissements avec les non-résidents sur la **valeur nette nationale** dépend de la position du Canada comme créancier ou débiteur net envers le reste du monde. La valeur nette nationale peut aussi être dégagée comme la somme des valeurs nettes respectives des secteurs institutionnels du Canada.

### 6.1.3.2 Aspects fondamentaux du bilan des actifs

Les statistiques du bilan s'accordent avec la notion d'opérations financières nettes sur les instruments d'actifs et de passifs (il peut s'agir, par exemple, du total des nouveaux emprunts moins les remboursements dans une période donnée) et d'acquisition d'actifs non financiers moins l'amortissement. Elles font état de l'encours des actifs et des passifs non financiers et financiers au terme de toute période comptable.

En principe, on devrait évaluer les actifs et les passifs aux prix courants du marché. Pour ce faire, certains actifs, comme les prêts, sont présentés après prise en compte de tout facteur dépréciatif (provision pour créances douteuses, par exemple). Il s'agit alors d'ajuster la valeur des actifs en fonction du risque de crédit, ce qui permet de dégager la valeur réalisable estimative. De plus, on convertit les actifs financiers libellés en monnaies étrangères selon les cours de la monnaie nationale en se reportant aux taux de change applicables. On peut ajuster d'autres actifs financiers comme les titres échangeables en fonction des variations des prix du marché pour en restituer la valeur marchande courante. Enfin, il est possible d'établir des estimations de valeur courante d'actifs non financiers par un éventail de méthodes visant à approcher la valeur marchande courante.

Nous expliquerons les comptes du bilan à la section 6.4.

### 6.1.4 Grandes lignes du présent chapitre

Les éléments liés au secteur des administrations publiques dans les comptes financiers et du patrimoine sont semblables à certains éléments de la statistique des finances publiques (comme on pourra le voir au chapitre 9). Les comptes des flux financiers et les comptes du bilan du secteur des non-résidents correspondent aux comptes financiers de la balance des paiements internationaux et du bilan des investissements internationaux (voir le chapitre 8). Il ne sera question dans le présent chapitre que des flux financiers des autres secteurs (ménages, institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) et sociétés non financières et financières).

Le reste du chapitre est en cinq sections. La section 6.2 décrit les comptes des flux financiers en tenant compte du système d'intermédiation financière. La section 6.3 explique entièrement ce que sont les comptes des autres changements d'actifs. La section 6.4 examine les comptes du bilan national. La section 6.5 présente les catégories d'instruments financiers employées dans les comptes des flux financiers et les comptes du bilan national en précisant les types d'instruments que comporte chaque catégorie. La section 6.6 illustre les façons de se servir des comptes financiers et du patrimoine pour analyser l'évolution financière actuelle et ses tendances dans l'économie canadienne.

## 6.2 Comptes des flux financiers

### 6.2.1 Que sont les comptes des flux financiers?

Les comptes des revenus et dépenses dont nous avons parlé au chapitre 5 pourraient être qualifiés de « réels ». Ils constatent des mouvements comme les paiements salariaux d'un employeur à son personnel ou l'achat de produits de consommation par les ménages aux détaillants. Ils combinent également les estimations de l'épargne et les acquisitions de capital non financier au **compte de capital** (par exemple, la construction d'une nouvelle usine). Les **comptes des flux financiers** intègrent le **compte de capital** et présentent la contrepartie financière des flux non financiers en question.

Dans le cas des paiements salariaux, la contrepartie financière immédiate pourrait être l'augmentation des actifs d'un ménage sous forme de dépôts bancaires et la diminution correspondante de l'actif-dépôts de la société employeuse. Dans le cas de l'achat de produits de consommation, la contrepartie pourrait être une diminution des liquidités du ménage et une augmentation correspondante des liquidités du détaillant. S'il s'agit de la construction d'une nouvelle usine, une société pourrait émettre des actions pour financer les travaux de construction, d'où une hausse de ses capitaux propres et un accroissement de la propriété de son capital-actions par les investisseurs institutionnels du pays ou de l'étranger qui acquièrent les actions émises.

Mais les comptes des flux financiers représentent beaucoup plus en réalité. Un grand nombre d'opérations financières qu'ils constatent n'ont aucune contrepartie directe dans les comptes non financiers. Si on reprend l'exemple des paiements salariaux, le ménage qui les reçoit dans son compte bancaire pourrait décider de s'en servir pour acheter des obligations d'épargne du Canada. On constaterait ainsi une sortie financière du compte bancaire de ce ménage et une entrée à son compte des valeurs mobilières. Pour accompagner ces flux d'actifs financiers, il y

aurait des flux de passifs. Pour la banque, le passif-dépôts diminuerait et l'administration publique verrait s'accroître ses passifs en obligations d'épargne. Quand le gouvernement déposerait l'argent tiré de la vente de ses obligations, il augmenterait son actif-dépôts et la banque connaîtrait une hausse correspondante de son passif-dépôts. Ce processus d'intermédiation financière peut se révéler des plus compliqués, puisque des actifs s'échangent contre d'autres actifs ou sont liquidés afin de réduire certains passifs, et de nouveaux passifs se créent afin de générer des fonds qui viennent valoriser les dépôts bancaires ou d'autres types d'actif. Nous pourrions multiplier les exemples. Les flux financiers décrivent avec précision le fonctionnement du **système d'intermédiation financière** à l'échelle des secteurs institutionnels selon les diverses catégories d'instruments financiers (voir la section 6.5) et dans le temps.

Il importe aussi de voir ce que les flux financiers ne permettent pas de constater.

- Les variations de la valeur nette des sociétés en raison des bénéfices non répartis ne sont pas directement prises en compte dans les flux financiers. Les bénéfices non répartis appartiennent plutôt à l'épargne dans les flux non financiers. Toutefois, ils auront une incidence indirecte sur les flux financiers, car les sociétés puisent dans ces bénéfices pour acheter des actifs financiers ou diminuer leurs passifs.
- Les frais et marges de courtage et les revenus qui en découlent sont exclus de l'évaluation des flux financiers, parce que relevant des comptes de la production. Il faut toutefois préciser là encore que, si ces frais influent sur l'épargne dans l'industrie du courtage, ils peuvent tout autant influencer indirectement ses opérations sur actifs et passifs financiers.
- De même, les comptes des flux financiers ne permettent pas de constater les variations de la valeur des actifs et des passifs non financiers et financiers existants qui ne sont pas liées à des opérations, mais ils permettent néanmoins d'observer l'évolution de leurs prix sur le marché. Tel est aussi le cas pour les variations de prix tenant aux fluctuations des devises qui figurent au compte des autres changements d'actifs.
- Par ailleurs, les flux financiers ne font pas état des variations de la valeur des actifs et des passifs non financiers et financiers d'un secteur par suite du reclassement d'unités institutionnelles entre deux secteurs. Ces variations figurent au compte des autres changements d'actifs.
- On ne retrouve pas non plus dans les comptes des flux financiers la destruction d'actifs non financiers par des catastrophes, des intempéries ou des guerres, ni les nouvelles découvertes de ressources naturelles. Ces éléments figurent eux aussi au compte des autres changements d'actifs.
- Un autre élément absent à mentionner est la radiation d'actifs financiers des sociétés ou des administrations publiques. Ces variations vont au compte des autres changements d'actifs.

Bref, les flux financiers concernent toutes les variations des actifs et des passifs financiers des secteurs institutionnels à la suite d'opérations sur instruments financiers.



## 6.2.2 Système d'intermédiation financière

Comme nous l'avons brièvement signalé au chapitre 3, le secteur de l'intermédiation financière est représenté par un certain nombre de sous-secteurs dans le Système canadien des comptes macroéconomiques :

Code	Sous-secteurs
S12	Ensemble du secteur financier
S121	Autorités monétaires
S122	Banques à charte et quasi-banques
S1221	Banques à charte
S1222	Quasi-banques
S123	Fonds d'assurance et rentes
S1231	Fonds d'assurance
S1232	Caisses séparées des sociétés d'assurance-vie
S1233	Caisses de retraite en fiducie
S1234	Sociétés d'assurance-biens et risques divers
S124	Ensemble des autres institutions financières privées
S1241	Fonds communs de placement
S12411	Fonds du marché monétaire
S12412	Autres fonds communs de placement
S1242	Sociétés de financement des ventes et de prêt à la consommation
S1243	Émetteurs de titres adossés à des créances mobilières
S1244	Autres institutions financières privées
S125	Entreprises publiques financières

La classification est applicable tant aux comptes des flux financiers qu'à ceux du bilan national. En voici le détail :

- Les **autorités monétaires** sont notamment la Banque du Canada et le Compte du fonds des changes, ce dernier constituant la principale composante des réserves officielles de change du Canada.
- Les **banques à charte** sont des institutions financières habilitées par le gouvernement fédéral, selon les modalités de la *Loi sur les banques*, à accepter des dépôts et à prêter les fonds ainsi obtenus. Elles sont réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières.
- Les **quasi-banques** sont les coopératives de crédit et les caisses populaires. Elles ressemblent à des banques, mais en diffèrent en tant qu'institutions sans but lucratif au service de leurs membres et le plus souvent réglementées par les gouvernements provinciaux; les sociétés de fiducie et de prêt forment une autre catégorie de quasi-banques.
- Les **fonds d'assurance** sont les sociétés d'assurance collective et individuelle vie, accident et maladie, plus les réassureurs du domaine.
- Les **caisses séparées des sociétés d'assurance-vie** sont des véhicules de placement qui, à certains égards, ressemblent aux fonds communs de placement, mais qui normalement assurent un certain degré de protection contre les pertes de placements et prévoient des prestations en cas de décès.
- Les **sociétés d'assurance-biens et risques divers** se trouvent dans les secteurs de l'assurance directe des biens, de l'assurance automobile, de l'assurance en responsabilité civile et, dans une faible mesure, de l'assurance accident et maladie et elles comprennent les réassureurs de ces quatre catégories.



- Les **caisses de retraite** sont gérées par des fiduciaires indépendants qui recueillent les cotisations salariales et patronales, les placent et versent des prestations selon les modalités applicables.
- Les **fonds du marché monétaire** sont des fonds ouverts d'investissement en bons du Trésor et en effets de commerce<sup>4</sup>.
- Les **autres fonds communs de placement** sont des fonds ouverts d'investissement en actions, obligations et autres instruments financiers.
- Les **sociétés de financement des ventes et de prêt à la consommation** sont les sociétés émettrices de cartes de crédit et les sociétés de financement des ventes<sup>5</sup> et de crédit à la consommation.
- Les **émetteurs de titres adossés à des créances mobilières** sont des sociétés de fiducie qui groupent divers types de biens, vendent des titres sur ces biens et versent aux titulaires le revenu qui en est tiré. On dit de ces biens qu'ils sont **titrisés** et des titres qu'ils sont **adossés**.
- Les **autres institutions financières privées** sont les banques d'investissement, les agents et courtiers en valeurs mobilières, les agents et courtiers en contrats de marchandises, les courtiers en prêts hypothécaires et autres, les exploitants de centres de traitement et de chambres de compensation d'opérations financières, les bourses de valeurs et de marchandises, les fonds à capitaux fixes, les gestionnaires de portefeuille, les conseillers en placements, les agents et courtiers d'assurance, les experts en sinistres, les sociétés de portefeuille, les sièges d'entreprises commerciales et les autres sociétés diverses d'intermédiation et de placement financiers.
- Les **entreprises publiques financières** sont notamment les entreprises financières directes, les sociétés publiques d'assurance automobile et toutes les entreprises publiques exerçant des activités financières comme Exportation et développement Canada, la Société canadienne d'hypothèques et de logement, l'Alberta Treasury Branches et les autres organismes du même ordre.

Dans ses détails, cette classification des unités financières est propre au Canada et rend compte de la structure institutionnelle unique du pays<sup>6</sup>. Une grande partie des fonds qui passent par l'économie canadienne à tout moment sont acheminés par les institutions financières<sup>7</sup>. C'est pourquoi les flux d'actifs et de passifs financiers qui vont au secteur des sociétés financières sont généralement très importants. Il reste que, en valeur **nette**, les prêts et emprunts de ce secteur sont souvent plutôt modestes comparativement à ceux des ménages, des sociétés non financières, des administrations publiques et des non-résidents.

Toute opération d'intermédiation financière correspond à quatre écritures passées à la matrice des flux financiers, ce que l'on appelle parfois la **comptabilité en partie quadruple**. Fréquemment, une opération concerne deux secteurs et, dans chacun de ces secteurs, il y a une double inscription des ressources et des emplois. Prenons comme exemple la vente au montant de 1000 \$ de nouvelles actions d'une société non financière à un ménage. La première écriture est celle de l'achat de l'investisseur, c'est-à-dire du secteur des ménages, et il s'agit d'une augmentation des actifs sous forme d'actions. La deuxième écriture est celle de la vente en contrepartie par le secteur des sociétés non financières, ce qui donne une augmentation des passifs sous forme d'actions. La troisième est celle de la provenance des fonds pour l'achat du secteur investisseur, un compte bancaire par exemple, et dans ce cas il y a diminution correspondante des actifs financiers. La dernière écriture est celle de l'emploi des fonds en question (tirés de la vente) par la société non financière et, dans ce cas, il s'agit d'une augmentation de l'actif-dépôts de sa banque. La figure 6.1 décrit ces opérations dans un compte en T.

**Figure 6.1**  
**Illustration de la comptabilité en quadruple partie à l'aide de comptes en T**

Dollars			
Société non financière		Ménage	
Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
1 000	1 000	1 000	-1 000

### 6.2.3 Une vue sectorielle des flux financiers

On peut aussi considérer les comptes des flux financiers du point de vue des secteurs institutionnels. Comme nous l'avons vu au chapitre 5, l'élément d'équilibre au compte du revenu de chaque secteur est l'épargne nette qui est reportée au **compte de capital**. Cette épargne nette augmentée de la provision pour consommation de capital fixe et de tout transfert net de capital peut être employée par le secteur en question afin d'accumuler des actifs non financiers. Si le secteur n'affecte pas tous les fonds à cette fin, il prête toute somme restante aux autres secteurs à titre de prêt net. S'il accumule des actifs non financiers pour un montant supérieur à la somme de son épargne brute et de ses transferts de capital, il contracte un emprunt net auprès des autres secteurs. Le prêt ou l'emprunt net est reporté au compte financier du secteur dans les **comptes des flux financiers**, le but premier étant d'expliquer la création d'un prêt ou d'un emprunt net du secteur par des opérations nettes sur actifs et passifs financiers.

En fait, les **comptes des flux financiers** livrent deux estimations indépendantes du prêt ou de l'emprunt net dans chaque secteur. La première vient des comptes « réels » et représente la différence entre les revenus et les dépenses (dépenses tant courantes que de capital). L'autre estimation vient des comptes financiers et représente la différence entre les actifs financiers nets acquis et les passifs nets contractés. Cette identité — entre le prêt ou l'emprunt selon le calcul des comptes « réels », d'une part, et l'investissement financier net selon le calcul des comptes financiers, de l'autre — est un puissant moyen d'évaluation de la concordance générale des estimations pour tout l'ordre d'établissement des comptes dans chaque secteur. Pour chaque secteur institutionnel, on fait le rapprochement entre l'estimation du prêt ou de l'emprunt net des comptes réels et l'investissement financier net des comptes des flux financiers. S'il existe un écart entre les deux parties de l'équation, on en rendra compte comme divergence statistique.

Une autre identité de première importance dans les comptes des flux financiers est celle de la valeur nulle du prêt ou de l'emprunt net à l'échelle du système, puisqu'on définit celui-ci comme joignant le reste du monde à l'économie intérieure. Pour le dire un peu différemment, le système est fermé dans l'ensemble et, par conséquent, un secteur ne peut emprunter que si un autre secteur consent à prêter, et vice versa. L'emprunt net pour tous les secteurs emprunteurs confondus doit correspondre parfaitement au prêt net des autres secteurs. Pour prendre un exemple, si les ménages, les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM), les sociétés et les administrations publiques sont tous des secteurs emprunteurs, le secteur des non-résidents sera nécessairement le secteur prêteur. Dans le même ordre d'idées, l'épargne aux comptes de capital correspond à l'investissement dans tous les secteurs (y compris le secteur des non-résidents).

Au compte financier, cette identité vaut non seulement pour le total des actifs et des passifs financiers, mais aussi pour chaque instrument financier pris isolément, et ce, parce que chaque dollar d'actifs financiers doit par définition correspondre à un dollar de passifs. Par exemple, si dans une période donnée le secteur des ménages est un emprunteur net dans la catégorie d'instruments financiers que représentent les hypothèques, les autres secteurs seraient collectivement un prêteur net par nécessité dans cette même catégorie<sup>8</sup>. En d'autres termes, la variation totale des actifs financiers dans cette catégorie d'instruments financiers doit être égale à la variation totale des passifs dans cette même catégorie<sup>9</sup>. C'est là une identité utile aux spécialistes de la comptabilité nationale, car elle permet de vérifier automatiquement la concordance des statistiques de l'emprunt et du prêt dans chaque catégorie d'instruments financiers. Ajoutons que, lorsque nous ne disposons pas de données de base utiles sur le prêt ou l'emprunt dans un secteur en particulier pour un instrument financier précis, l'identité peut être utilisée pour

calculer les données manquantes par voie résiduelle (en supposant que des statistiques de qualité raisonnable seront disponibles sur le prêt et l'emprunt dans les autres secteurs)<sup>10</sup>.

Pour résumer, deux jeux d'identités régissent la matrice des flux financiers :

1. Le prêt ou l'emprunt net qui est déterminé dans les comptes des revenus et dépenses doit être égal aux opérations nettes sur actifs financiers, moins celles sur passifs financiers, plus la divergence. Cette identité doit se vérifier pour chaque secteur. Une divergence de grande taille trahit une incohérence statistique importante.
2. Les opérations nettes totales sur actifs financiers (secteurs intérieurs et secteur des non-résidents) doivent correspondre aux opérations nettes totales sur passifs financiers. Cette identité doit se vérifier pour chaque catégorie d'instruments financiers.

Le point essentiel est que la plupart des opérations constatées au compte courant et au compte de capital appellent des opérations de contrepartie au compte financier. De même qu'il est possible de calculer le prêt ou l'emprunt net de chaque secteur pour une période comptable donnée en totalisant les sources de revenu et en déduisant toutes les dépenses (voir le chapitre 5), de même il est possible de calculer le prêt ou l'emprunt net en additionnant toutes les opérations sur actifs financiers du secteur et en déduisant toutes les opérations sur passifs financiers pendant cette même période. En principe, les deux méthodes de calcul de l'emprunt ou du prêt net doivent dégager le même résultat, mais dans la pratique, il subsistera probablement une différence en raison de l'imperfection des données de base du Système canadien des comptes macroéconomiques (SCCM).

#### 6.2.4 Illustration de l'ensemble de données sur les flux financiers

On peut voir l'ensemble de données sur les flux financiers comme une matrice tridimensionnelle. La première dimension est celle des secteurs institutionnels, au nombre de 36 dans le SCCM (si on tient compte tant des secteurs que des sous-secteurs)<sup>11</sup>. La deuxième est celle des catégories d'instruments financiers, au nombre de 83 dans le SCCM (si on tient compte tant des catégories que des sous-catégories). La troisième dimension est celle du temps mesuré en trimestres depuis le premier trimestre de 1990<sup>12</sup>.

Les 36 secteurs présentés dans la matrice sont examinés au chapitre 3. Les secteurs non financiers sont visés par le chapitre 5, alors que le secteur financier et ses sous-secteurs font l'objet du présent chapitre. La section 6.5 décrit en détail les catégories d'instruments.

Le tableau 6.1 donne une vue d'ensemble de la matrice des flux financiers. Les secteurs et les catégories d'instruments sont individuellement combinés en agrégats moins nombreux et les statistiques de l'année civile 2009 sont présentées à titre d'exemple<sup>13</sup>.

**Tableau 6.1**  
**Matrice des flux financiers, présentation sommaire, 2009**

	Secteur							Non-résidents
	Ensemble des secteurs	Comptes financiers nationaux	Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages	Sociétés non financières	Sociétés financières	Administrations publiques	Divergence statistique	
	millions de dollars							
Épargne nette	75 062	21 378	42 184	15 369	-2 760	-33 415	0	53 684
Consommation de capital fixe	268 289	268 289	47 339	154 894	16 861	49 195	0	0
Transferts nets de capital	0	-816	820	3 189	-77	-4 748	0	816
Divergence, revenus	853	853	0	0	0	0	853	0
Égale : épargne brute et transferts de capital	344 204	289 704	90 343	173 452	14 024	11 032	853	54 500
Moins : acquisition de capital non financier	344 204	344 204	125 466	137 760	9 810	72 021	-853	0
Nouveau capital	350 517	350 517	114 064	155 230	9 146	72 077	0	0
Capital existant	0	0	11 731	-10 135	-1 593	-3	0	0
Stocks	-5 460	-5 460	-329	-7 335	2 257	-53	0	0
Divergence, dépenses	-853	-853	0	0	0	0	-853	0
Prêt ou emprunt net	0	-54 500	-35 123	35 692	4 214	-60 989	1 706	54 500
Investissement financier net	0	-55 057	-34 878	35 582	5 297	-61 058	0	55 057
Transactions nettes des actifs financiers	515 160	377 469	70 946	33 426	193 542	79 555	0	137 691
Réserves officielles internationales	11 617	11 617	0	0	11 617	0	0	0
Total des devises et dépôts	95 784	106 071	68 430	17 979	37 092	-17 430	0	-10 287
Titres de dette	125 926	40 007	-17 663	-29 513	83 595	3 588	0	85 919
Prêts	211 242	187 529	-1 834	5 140	111 931	72 292	0	23 713
Actions et parts de fonds d'investissement	290 427	244 966	121 805	36 815	65 216	21 130	0	45 461
Assurance-vie et rentes	39 069	39 069	39 069	0	0	0	0	0
Autres comptes à recevoir	-258 905	-251 790	-138 861	3 005	-115 909	-25	0	-7 115
Divergence	515 160	432 526	105 824	-2 156	188 245	140 613	0	82 634
Réserves officielles internationales	11 617	0	0	0	0	0	0	11 617
Total des devises et dépôts	95 784	83 790	0	0	78 799	109	0	11 994
Titres de dette	125 926	114 289	0	21 671	-49 909	142 527	0	11 637
Prêts	211 242	187 247	102 724	-7 657	88 299	3 881	0	23 995
Actions et parts de fonds d'investissement	290 427	263 832	0	77 185	186 647	0	0	26 595
Assurance-vie et rentes	39 069	39 069	0	0	33 487	5 582	0	0
Autres comptes à payer	-258 905	-255 701	3 100	-93 355	-153 960	-11 486	0	-3 204
Divergence	0	557	-245	110	-1 083	69	1 706	-557
Investissement financier net	..	..	..	..	..	..	..	55 056
Plus : bénéfices réinvestis nets au titre des investissements directs	..	..	..	..	..	..	..	-7 494
Balance des paiements internationaux, compte financier, prêt ou emprunt net	..	..	..	..	..	..	..	47 562

.. indisponible pour une période de référence précise

Source : Statistique Canada, tableau 36-10-0578-01.

La première ligne au Tableau 6.1 présente l'**épargne nette** par secteur comme elle est calculée dans les comptes des revenus et dépenses (voir le chapitre 5). Comme on peut le constater, le secteur des ménages et des institutions sans but lucratif au service des ménages, le secteur des sociétés non financières et le secteur des non-résidents ont été les secteurs épargnants en 2009, et le secteur des administrations publiques, le principal secteur désépargnant. À l'épargne nette s'ajoutent la **consommation de capital fixe au coût de remplacement**, les **transferts nets de capital** en provenance et à destination des secteurs<sup>14</sup> et la divergence statistique du côté des revenus pour l'ensemble des secteurs aux comptes des revenus et dépenses. Cela donne l'**épargne brute et les transferts de capital**, ce qui représente le total des sommes reçues par les secteurs mais non affectées à la consommation courante et qui est donc mobilisable pour l'investissement courant ou un prêt aux autres secteurs.

L'**acquisition de capital non financier** ou « investissement » comprend la **formation de capital nouveau**, l'achat et la vente de **capital existant** entre les secteurs<sup>15</sup>, la variation des stocks et la divergence statistique du côté des dépenses pour l'ensemble des secteurs aux comptes des revenus et dépenses.

**Le prêt ou l'emprunt net** de chaque secteur se calcule dans les comptes des revenus et dépenses (comme nous l'expliquons au chapitre 5) comme la différence entre l'épargne brute et les transferts de capital, d'une part, et l'acquisition de capital non financier, de l'autre. Pour l'année visée par le tableau 6.1, le secteur des ménages et des ISBLSM et le secteur des administrations publiques ont été des emprunteurs nets; les secteurs des sociétés non financières et financières et des non-résidents ont été des prêteurs nets. À l'échelle de l'économie nationale (sans le secteur des non-résidents), l'emprunt net s'est monté à 54 500 millions de dollars et cette valeur était nécessairement égale au prêt net du secteur des non-résidents. Ainsi, le Canada a connu une entrée de capitaux cette année-là.

On établit la seconde estimation du prêt ou de l'emprunt net de chaque secteur dans les comptes des flux financiers en soustrayant les opérations nettes sur passifs financiers des opérations nettes sur actifs financiers. C'est ce qu'on appelle l'investissement financier net. Comme nous l'avons fait remarquer, cette estimation devrait correspondre en principe à l'estimation du prêt ou de l'emprunt net aux comptes des revenus et dépenses. Dans la pratique, les deux calculs ne coïncident pas à cause de différences de méthodes de comptabilité et de déclaration des institutions entre les secteurs, de la non-prise en compte de certaines opérations et des autres limites qu'accuse le système statistique. La divergence entre les deux calculs ajoutée à l'estimation des flux financiers fait que les deux comptes se soldent en équilibre. Dans la période observée, la divergence est la plus grande en valeur absolue pour le secteur des sociétés financières.

Les **opérations nettes sur actifs financiers** dans chacun des secteurs se ventilent selon la catégorie d'instruments financiers. Le mot « net » est fort important dans ce contexte. En temps normal, chaque secteur acquiert et cède des actifs financiers au cours d'une période donnée. Les acquisitions et les cessions peuvent être très importantes en valeur brute, mais elles ne sont pas constatées dans les comptes des flux financiers. Seule la différence entre les acquisitions et les cessions, à savoir les opérations nettes sur actifs financiers, est comptabilisée. Toutefois, même les opérations nettes ont été des plus considérables dans l'année en question, s'élevant à 377 469 millions de dollars pour les secteurs nationaux et à 137 691 millions pour le secteur des non-résidents<sup>16</sup>.

Les secteurs institutionnels ont tous présenté en 2009 des valeurs positives d'opérations nettes sur actifs financiers. Le secteur des ménages et des ISBLSM a eu des acquisitions nettes dans les catégories d'instruments que représentent le numéraire et les dépôts, les actions et parts de fonds d'investissement et l'assurance-vie et les rentes<sup>17</sup>. Les sociétés non financières ont eu des valeurs positives d'acquisitions nettes pour le numéraire et les dépôts, les prêts, les actions et parts de fonds d'investissement et les autres comptes débiteurs. Les sociétés financières ont eu des acquisitions nettes dans toutes les catégories sauf celle des comptes débiteurs. Quant aux administrations publiques, elles ont présenté des valeurs positives d'opérations nettes sur actifs financiers dans les catégories des titres de créance, des prêts et des actions et parts de fonds d'investissement. Enfin, le secteur des non-résidents a fait de même dans les catégories des titres de créance, des prêts et des actions et parts de fonds d'investissement.

Il n'y a qu'un secteur intérieur qui ait offert des valeurs positives d'opérations nettes sur actifs financiers dans la catégorie des réserves monétaires officielles, à savoir le secteur des sociétés financières (et plus précisément, le sous-secteur des autorités monétaires). De même, seul le secteur des ménages dégage des valeurs positives d'opérations nettes dans la catégorie de l'assurance-vie et des rentes.

**Les opérations nettes sur passifs financiers** ont été positives dans tous les secteurs sauf celui des sociétés non financières en 2009, comme on peut le constater au tableau 6.1. Pour la catégorie des réserves officielles de liquidités internationales, toutes les variations des passifs sont observées par définition dans le secteur des non-résidents. Ainsi, la variation des passifs au titre des réserves officielles du secteur des non-résidents est égale à la variation correspondante des actifs financiers du secteur des sociétés financières. Dans la catégorie du numéraire et des dépôts, le secteur des ménages et des ISBLSM et le secteur des sociétés non financières ne peuvent présenter des passifs quelconques à ce titre et leurs opérations nettes sur passifs doivent nécessairement être nulles. De même, ils n'ont pas de passifs au titre de l'assurance-vie et des rentes. De plus, comme le secteur des ménages et des ISBLSM n'émet pas en soi de titres de créance ni ne peut contracter de passifs au titre des actions et des parts de fonds d'investissement, la variation des passifs nets dans ces deux catégories est également nulle pour le secteur.

La catégorie des comptes clients comprend le crédit à court terme consenti aux acheteurs par les grossistes et les détaillants; il y a une sous-catégorie nommée autres comptes clients. Les estimations d'acquisition nette d'actifs et de passifs financiers englobent les instruments financiers dérivés, les prises en pension, les intérêts courus et les crédits de salaires, de taxes et de loyers.

Les trois dernières lignes du tableau 6.1 rapprochent l'investissement financier net du secteur des non-résidents aux comptes des flux financiers — qui est l'estimation du prêt ou de l'emprunt net avant que la divergence ne s'ajoute — et l'estimation du prêt ou de l'emprunt net au compte financier du secteur des non-résidents qui figure dans la balance des paiements internationaux. Ces deux mesures du prêt ou de l'emprunt net sont conceptuellement différentes, parce qu'elles traitent chacune à leur manière les bénéfices réinvestis au titre des investissements directs. Les Canadiens peuvent investir directement dans des entreprises étrangères et, quand ils le font, ils tirent normalement un bénéfice de ce qu'ils ont placé à l'étranger. De même, les non-résidents peuvent investir directement dans des entreprises canadiennes et, à leur tour, ils tireront ordinairement un certain bénéfice de ce qu'ils placent au Canada. Il n'y a pas en pareil cas d'opérations nettes sur actifs ou passifs financiers, mais la balance des paiements internationaux traite ces bénéfices réinvestis comme s'ils étaient rapatriés sous forme de dividendes, puis mobilisés simultanément dans de nouvelles acquisitions d'actifs financiers. Les **bénéfices nets réinvestis au titre des investissements directs**, qui sont « imputés », figurent à l'avant-dernière ligne du tableau 6.1 et, quand on les ajoute à l'investissement financier net mesuré dans les comptes des flux financiers, le résultat est le prêt ou l'emprunt net des non-résidents comme il est mesuré au compte financier de la balance des paiements.

### 6.3 Comptes des autres changements d'actifs

Comme nous l'avons mentionné, les **comptes des autres changements d'actifs** constatent les variations des actifs et des passifs non financiers et financiers qui ne sont pas directement liées à des opérations. Lorsqu'on les combine aux opérations du compte de capital et du compte des flux financiers, on obtient une explication complète des différences entre les bilans d'ouverture et de fermeture. Il existe deux sous-comptes, à savoir le **compte des autres changements de volume d'actifs** et le **compte de réévaluation**.

#### 6.3.1 Comptes des autres changements de volume d'actifs

Dans les comptes des flux financiers, un actif financier est constaté lorsqu'une unité institutionnelle contracte un nouveau passif en contrepartie d'un avantage obtenu sous forme de prêt en espèces, par exemple. L'actif en question disparaît par la suite quand l'unité éteint son passif par un paiement. Un actif non financier, comme un immeuble, pourrait également être constaté au bilan à la suite d'un achat direct par une unité institutionnelle. Ces flux représentent des opérations. Il reste que des actifs et des passifs peuvent se former et s'éteindre par d'autres moyens et ceux-ci sont décrits en détail au **compte des autres changements de volume d'actifs**. Ce compte décrit au chapitre 12 du **SCN 2008** est en trois parties.

La première de ces parties concerne l'apparition et la disparition d'actifs autrement que par voie d'opération.

- Pour citer un exemple, des constructions réalisées et entièrement amorties par le passé pourraient, après bien des années, être reconnues comme bâtiments d'intérêt historique et ajoutées au bilan à titre de monuments nationaux.
- Des articles comme des œuvres d'art, des antiquités ou des pierres précieuses pourraient avoir été achetés comme biens de consommation par le passé et pourraient avec les années être constatés au bilan à titre de « réserve de valeur ».
- Des minerais du sous-sol pourraient avoir été récemment découverts ou, s'ils avaient été découverts par le passé, pourraient être nouvellement considérés comme présentant ou ne présentant pas un intérêt économique à cause du progrès technologique ou de l'évolution des prix.
- Des terres incultes jugées auparavant sans valeur pour l'essentiel pourraient soudainement acquérir une certaine valeur si des ponts et chaussées ont vu le jour, par exemple, dans la région.
- La qualité des ressources du sol et de l'eau pourrait se dégrader en raison de l'activité économique, d'où une perte de valeur.



- Une unité institutionnelle pourrait choisir de radier une partie de la valeur d'un certain bien par suite, par exemple, de la faillite du détenteur du passif correspondant, et ce, hors concertation des parties.

Ce sont autant d'exemples d'apparition et de disparition d'actifs autrement que par voie d'opération<sup>18</sup>.

Une deuxième partie du compte concerne les répercussions de grands événements extérieurs sur la valeur des actifs et des passifs non financiers et financiers. Des pertes catastrophiques pourraient être subies, par exemple, en raison d'un incendie de forêt, d'un tremblement de terre, d'un tsunami, d'un ouragan, d'une crue ou d'une tempête de verglas. D'autres causes de destruction pourraient être la guerre, le terrorisme, l'insurrection ou un grave accident prenant la forme d'une déflagration, d'un incendie, d'un déversement toxique ou d'une panne de centrale nucléaire. À noter que les effets de perturbations ou d'accidents géologiques ou climatiques à une échelle plus modeste et plus normale comme ceux qui relèvent habituellement des polices d'assurance des biens sont exclus de cette catégorie.

Mentionnons enfin que les actifs et les passifs non financiers et financiers d'une unité institutionnelle pourraient changer en raison d'un reclassement des unités institutionnelles ou de divers types d'actifs et de passifs. Ainsi, un ménage pourrait changer de pays en emportant ses possessions non financières et financières. Dans certains cas de nationalisation d'entreprises commerciales privées par l'État ou de privatisation d'entreprises publiques, le résultat pourrait être un reclassement du secteur des sociétés au secteur des administrations publiques ou inversement<sup>19</sup>. Il pourrait aussi y avoir reclassement en cas de réaffectation commerciale d'un immeuble résidentiel ou inversement. Là encore, comme ces changements ne comportent aucune opération, ils figurent au compte des autres changements d'actifs.

### 6.3.2 Comptes de réévaluation

Les comptes de réévaluation permettent de constater les variations de valeur des actifs et des passifs non financiers et financiers entre les bilans d'ouverture et les bilans de fermeture par suite de l'évolution des prix du marché et hors de toute opération ou autre changement de volume des actifs en question. C'est ce que l'on appelle **les gains ou les pertes de détention**. Le SCN 2008 distingue trois concepts liés — **gains et pertes nominaux, neutres et réels** — qu'il définit de la manière suivante<sup>20</sup> :

- Le **gain nominal de détention** sur un actif non financier est la valeur de l'avantage que procure au détenteur la variation du prix de l'actif en question pendant une certaine période. Le gain nominal est la valorisation d'un actif autrement que par voie d'opération (ce qui comprend les intérêts courus pendant cette période) ou autre changement dans le volume des actifs. Le gain nominal de détention sur un passif est la dévalorisation de celui-ci autrement que par voie d'opération ou autre changement dans le volume. Un gain nominal peut, bien sûr, prendre une valeur négative ou positive.
- Un **gain (perte) neutre de détention** pendant une certaine période est l'augmentation (diminution) de la valeur d'un actif à prévoir, en absence de toute opération ou autre changement dans le volume des actifs, pour continuer à détenir la même valeur de biens et de services qu'au début de la période, ce qui correspond au mouvement général de l'inflation (déflation).
- Un **gain (perte) réel de détention** est la valeur d'une augmentation (diminution) d'un actif par rapport au gain neutre pendant la période, en absence de toute opération ou autre changement dans le volume des actifs. Il correspond au gain nominal moins le gain neutre.

On calcule les gains et les pertes neutres de détention en se reportant à un certain indice d'ensemble des prix des biens et services comme l'indice des prix des dépenses finales dans la comptabilité nationale. Par exemple, si un ménage est propriétaire d'une maison dont la valeur a augmenté de 2 % en un an pour un gain nominal de cet ordre, le gain sera entièrement neutre si le taux général d'inflation cette année-là a aussi été de 2 %. Si le taux d'inflation a été non pas de 2 % mais plutôt de 0,5 %, le gain neutre serait de 0,5 % et le gain réel, de 1,5 %.



Les gains ou les pertes nominaux de détention sont parfois ce que l'on appelle les **gains ou pertes de capital**. Ils peuvent être **réalisés** quand l'unité institutionnelle vend des actifs non financiers ou financiers ou éteint des passifs à un prix différent de celui du début de la période comptable. Ils peuvent être **irrémalisés** si l'unité institutionnelle se contentant de détenir des actifs ou des passifs non financiers ou financiers tout au long de la période comptable se retrouve en fin de période avec un prix différent du prix en début de période.

Totalisés sur l'ensemble des secteurs, les gains et pertes sur des actifs et des passifs financiers devraient être nuls, puisqu'à tout gain correspond une perte ailleurs. Ainsi, si des détenteurs d'obligations ont droit à un gain en capital par suite d'une baisse des taux d'intérêt, les émetteurs d'obligations subiront une perte de détention correspondante. Autre exemple, si les secteurs intérieurs bénéficient tous de gains sur leurs actifs en devises par suite de la dévalorisation du dollar canadien par rapport aux autres monnaies dans le monde, le secteur des non-résidents subit la perte de détention correspondante.

L'élément d'équilibre au compte de réévaluation est la **variation de la valeur nette due aux gains et pertes nominaux de détention**, laquelle est à son tour la somme des gains nominaux en valeur positive ou négative sur tous les actifs et les passifs non financiers et financiers d'une unité institutionnelle. Dans les périodes où les prix relatifs évoluent largement, les gains et pertes réels pourraient impliquer une redistribution importante de la valeur nette réelle entre les unités institutionnelles, les secteurs et les pays. Ce serait là une variable économique de grand intérêt qui aiderait à expliquer les tendances de la consommation et de la formation de capital.

#### Encadré 6.2

##### Exemple de gains de détention tiré du SCN 2008 (p. 259)

Supposons qu'une société est titulaire de 100 unités de stock de capital (sous forme d'actions ou de biens en stock, par exemple) en début de période et que ces unités valent 20 \$ chacune ou 2 000 \$ collectivement. À un certain moment dans cette période où le prix unitaire a monté par ailleurs à 22 \$, elle se procure 15 nouvelles unités au coût de 330 \$. En fin de période, le prix s'élève à 25 \$, et elle vend alors 15 unités au montant de 375 \$. Au bilan de clôture, elle est titulaire de 100 unités valant 25 \$ chacune ou 2 500 \$ dans l'ensemble. L'augmentation au bilan de 500 \$ représente un gain de détention irrémalé sur le stock de 100 unités. La valeur des opérations est une diminution au bilan, puisque le stock nouvellement acquis (330 \$) est inférieur en valeur au stock vendu (375 \$). La différence, soit -45 \$, est une diminution de la valeur nette consécutive à la réalisation d'une partie des gains de détention. Le gain nominal total est donc de 545 \$ et respecte l'identité selon laquelle les stocks d'ouverture (2 000 \$), plus les opérations (-45 \$), plus les gains nominaux de détention (545 \$), plus les autres changements de volume d'actifs (0 \$) sont égaux à la valeur au bilan de fermeture (2 500 \$).

Le numéraire, les dépôts et les prêts ne peuvent être l'objet de gains ou de pertes nominaux de détention. Toutefois, pendant les périodes où le taux d'inflation est positif, les gains neutres de détention de ces instruments financiers sont positifs et les gains réels de détention, négatifs. Les obligations, les actions et les autres types d'actifs et de passifs financiers donnent des gains et des pertes nominaux de détention en cas d'évolution des prix du marché. Les gains de détention influent non seulement sur les actifs et les passifs financiers, mais aussi sur les actifs non financiers comme les biens de capital et les biens en stock, ainsi que les objets de valeur.

### 6.3.3 Statistiques du compte des autres changements d'actifs

Dans le cas des actifs et des passifs financiers, Statistique Canada diffuse un compte agrégé des autres changements d'actifs, où il réunit en un même tableau les variations du compte des autres changements de volume d'actifs et du compte de réévaluation.

Les estimations de ce tableau se calculent comme la différence entre les bilans de fin et de début de période dont on déduit ensuite les flux financiers de la période. En d'autres termes, les valeurs de ce tableau sont établies par voie résiduelle, et on attribue aux « autres flux » les variations financières au bilan qui ne tiennent pas à des flux financiers. Statistique Canada aura notamment pour tâche dans son calendrier des travaux à venir d'établir des estimations par cellule pour les deux composantes — compte des autres changements de volume d'actifs et compte de réévaluation — qui sont construites à partir des données plus détaillées de sous-composantes.

On trouvera au tableau 6.2 pour 2009 le compte des autres changements d'actifs pour les actifs et les passifs financiers. Les autres changements y figurent pour un total de 1,1 billion de dollars, somme des plus considérables. Des changements encore plus importants mais pour un total négatif avaient été constatés l'année précédente. La majeure partie de ce phénomène serait attribuable à la catégorie des actions et des parts de fonds d'investissement et le principal facteur explicatif, présume-t-on, serait les variations des cours du marché des actions (influant sur le compte de réévaluation) à la suite du fort recul de 2008. Le secteur des ménages et des ISBLSM est celui qui a présenté le gain net le plus imposant en 2009, suivi à cet égard du secteur des non-résidents, alors que les sociétés non financières accusaient la perte nette la plus lourde.

**Tableau 6.2**  
**Compte des autres changements d'actifs, 2009**

	Secteur						
	Total	Niveau national	Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages	Sociétés non financières	Sociétés financières	Administrations publiques	Non-résidents
millions de dollars							
<b>Composante de l'actif et du passif</b>							
Total des actifs financiers	1 070 055	919 754	342 952	166 846	405 755	4 201	150 301
Réserves officielles internationales	-7 923	-7 923	0	0	-7 923	0	0
Total des devises et dépôts	-31 197	-21 924	-3 501	-9 036	-9 376	-11	-9 273
Titres de dette	71 595	103 424	10 757	5 688	85 615	1 364	-31 829
Prêts	-68 711	-45 946	0	-1 180	-40 939	-3 827	-22 765
Actions et parts de fonds d'investissement	1 006 839	794 977	177 679	154 047	449 402	13 849	211 862
Assurance-vie et rentes	13 394	13 394	13 394	0	0	0	0
Autres comptes à recevoir	86 058	83 752	144 623	17 327	-71 024	-7 174	2 306
Total du passif financier	1 070 055	938 591	-4 239	514 728	421 056	7 046	131 464
Réserves officielles internationales	-7 923	0	0	0	0	0	-7 923
Total des devises et dépôts	-31 197	-24 140	0	0	-24 140	0	-7 057
Titres de dette	71 595	85 087	0	1 966	78 035	5 086	-13 492
Prêts	-68 711	-41 812	-3 689	-15 623	-22 580	80	-26 899
Actions et parts de fonds d'investissement	1 006 839	823 103	0	503 585	319 518	0	183 736
Assurance-vie et rentes	13 394	13 394	0	0	12 809	585	0
Autres comptes à payer	86 058	82 959	-550	24 800	57 414	1 295	3 099

Source : Statistique Canada, tableau 36-10-0448-01.

On n'a pas encore dressé le compte des autres changements d'actifs pour les actifs non financiers au Canada. Cette tâche figure au calendrier des travaux à venir de Statistique Canada. Dans le cas des actifs non financiers produits, les statistiques existantes sur les prix devraient aider à élaborer le compte de réévaluation; les statistiques sur les démolitions et les éliminations de matériaux et les rapports des médias aideront par ailleurs à estimer les autres changements de volume d'actifs. Il faudra prévoir des travaux d'élaboration des mêmes comptes pour les actifs non financiers non produits.

## 6.4 Comptes du bilan national

### 6.4.1 Qu'est-ce qu'un bilan?

Quand on étudie une entreprise comme candidate à l'investissement, une des grandes sources d'information disponibles est le bilan de l'entreprise. Cet état comptable présente la valeur de tout ce qui appartient à l'entreprise — actifs non financiers et financiers — et l'ensemble des moyens de financement de ces actifs — passifs et avoir propre des actionnaires. Les actifs non financiers et financiers peuvent comprendre une grande diversité d'éléments : bâtiments, machines, terrains, stocks, biens incorporels, numéraire, dépôts bancaires, etc. Dans cet état en double partie sont énumérés les modes de financement des actifs, qu'il s'agisse d'emprunts sous forme de prêts ou d'obligations des sociétés ou d'autres moyens ou encore que l'on choisisse d'accroître la valeur de l'avoir existant des actionnaires ou d'émettre de nouvelles actions. Dans le bilan d'une société, les actifs non financiers et financiers doivent toujours être égaux aux passifs et à l'avoir propre des actionnaires. Cet avoir est l'élément d'équilibre. Si, par exemple, un actif non financier ou financier perd de sa valeur sans diminution correspondante

des passifs, c'est l'avoir propre des actionnaires qui doit baisser de valeur. Si les actifs sont inférieurs aux passifs, l'avoir des actionnaires sera négatif et l'entreprise sera insolvable.

On peut en apprendre beaucoup sur la santé financière d'une entreprise en étudiant les divers éléments de son bilan, c'est-à-dire les types d'actifs non financiers et financiers ainsi que leur taille relative, l'ordre de grandeur du passif par rapport à l'avoir des actionnaires, le caractère à court terme ou à long terme des actifs ou des passifs financiers sur le plan des échéances, etc.

Le bilan de l'entreprise a son équivalent dans le secteur des administrations publiques. Ces dernières sont tenues de déclarer leurs actifs et leurs passifs non financiers et financiers dans des états des comptes publics vérifiés. Les actifs et les passifs non financiers et financiers sont bien définis et déclarés en conséquence. À la différence des entreprises, les administrations publiques n'ont pas d'avoir des actionnaires à proprement parler. Souvent, les passifs publics dépassent les actifs publics (non financiers et financiers) et la différence est ce qu'on appelle le **déficit accumulé**. L'identité du bilan dans le cas des administrations publiques est l'égalité entre le total des actifs, d'une part, et le passif et le déficit accumulé, de l'autre. Le déficit accumulé peut aussi être considéré comme la **valeur nette** de l'administration publique. Contrairement aux autres types d'unités institutionnelles, les administrations publiques peuvent sans cesse présenter une valeur nette négative, ayant le pouvoir de taxer et, dans le cas du gouvernement du Canada, ayant le pouvoir d'émettre de nouveaux billets<sup>21, 22</sup>.

Les ménages ont aussi des bilans bien définis, bien que n'ayant pas la même obligation de déclarer que les sociétés cotées en bourse et les administrations publiques. Leurs actifs non financiers et financiers comprennent l'habitation, les dépôts bancaires, les avoirs financiers dans les régimes de retraite, les fonds communs de placement et les actions. Quant à leurs passifs, ils comprennent les emprunts hypothécaires et bancaires, les dettes sur carte de crédit et les autres types de créances. La valeur nette correspond à l'excédent des actifs non financiers et financiers sur les passifs. Tout comme les sociétés, les ménages peuvent faire faillite quand les passifs l'emportent sur les actifs. Si un ménage désire emprunter une forte somme pour l'achat d'une habitation ou d'un véhicule, le prêteur s'intéressera indubitablement aux éléments importants de son bilan.

Dans la comptabilité nationale, on dresse aussi le bilan du secteur des non-résidents en présentant les passifs contractés par l'économie canadienne et détenu par les non-résidents comme actifs financiers. On ajoute les passifs de l'étranger détenus comme actifs financiers par les résidents du Canada<sup>23</sup>. Le miroir du bilan des non-résidents n'est autre que le bilan d'ensemble des secteurs des résidents du Canada vis-à-vis du secteur des non-résidents. C'est ce qu'on appelle le **bilan des investissements internationaux** (voir le chapitre 8). Du point de vue du Canada, la valeur nette du secteur extérieur est le solde canadien des investissements internationaux. Pendant le plus clair de la période pour laquelle nous disposons de statistiques, le Canada a été un débiteur net et, par conséquent, la valeur nette positive du secteur des non-résidents représente une dette internationale nette pour notre pays envers le reste du monde.

En fait, chaque secteur a ses propres méthodes comptables. Dans le monde des sociétés, les entreprises suivent leurs actifs et leurs passifs non financiers et financiers en appliquant les Principes comptables généralement reconnus (PCGR) sous la houlette du Conseil des normes comptables<sup>24</sup>. Les normes comptables appliquées par les administrations publiques viennent du Conseil sur la comptabilité dans le secteur public. Notons que les différents gouvernements s'écartent fréquemment de ces normes. En revanche, les ménages n'ont pas de normes comptables bien définies. Les comptes du bilan national prévoient un traitement type applicable à tous les secteurs, y compris au secteur des non-résidents, d'où la possibilité de bien mieux saisir les liens entre les secteurs.

Les **comptes du bilan national** comprennent les bilans individuels des unités institutionnelles de l'économie, à savoir les ménages, les institutions sans but lucratif au service des ménages, les sociétés non financières et financières, les administrations publiques et les non-résidents. La différence entre les actifs (non financiers et financiers) et les passifs, appelée **valeur nette**, est l'élément d'équilibre des comptes du bilan national.

Le **patrimoine national** est la somme des actifs non financiers des divers secteurs institutionnels intérieurs. On se trouve à ajouter au patrimoine national le bilan canadien des investissements internationaux (si les actifs financiers nets avec l'étranger sont positifs) ou à le soustraire du patrimoine (s'ils sont négatifs) dans le calcul de la valeur nette nationale (qui correspond à la somme des valeurs nettes des secteurs intérieurs).

Comme la plupart des autres statistiques de la comptabilité nationale, celles du tableau principal du bilan sont exprimées à la **valeur marchande**. Dans la mesure du possible, on estime les actifs et les passifs non financiers et financiers (notamment les titres échangeables et les actifs non financiers) à la valeur marchande courante, alors que les états financiers vérifiés d'un grand nombre d'unités institutionnelles (données primaires fondamentales) sont à la **valeur comptable**<sup>25</sup>. Comme les estimations à la valeur comptable sont utiles pour un certain nombre d'instruments financiers et de secteurs institutionnels, Statistique Canada publie aussi des estimations de certains éléments à la valeur comptable.

À la fin de 2009, le total des actifs financiers du bilan national du Canada s'établissait à 18,0 billions de dollars aux prix du marché.

#### 6.4.2 Variations temporelles des éléments du bilan

Les divers éléments pris en compte au bilan national sont les **stocks** par opposition aux flux<sup>26</sup>. On les mesure en fin de période, c'est-à-dire au terme d'un trimestre ou d'une année. Trois facteurs généraux permettent d'établir la variation d'un élément au bilan entre le début et la fin d'une période (ou par rapport à la fin de la période précédente) :

1. Les flux de l'épargne et de l'investissement et les flux financiers des actifs et des passifs en cours de période peuvent venir changer les stocks d'actifs et de passifs; ces flux correspondent aux opérations.
2. Les changements de volume des actifs ou des passifs à cause d'événements extraordinaires ou ponctuels ou de catastrophes comme les tremblements de terre, les crues ou les destructions causées par les guerres; il peut aussi s'agir de découvertes de minéraux du sous-sol<sup>27</sup> ou de reclassements<sup>28</sup> qui peuvent se traduire par une hausse ou une baisse des actifs ou des passifs non financiers ou financiers dans un secteur sans que des opérations ou des flux soient en cause. Ces « autres flux » ne sont pas constatés dans les opérations.
3. Les variations des prix des actifs non financiers ou financiers peuvent faire monter ou baisser la valeur marchande de certains actifs et passifs, même si ceux-ci ne font pas l'objet d'une opération d'échange. Cette variation d'évaluation nominale est ce que l'on appelle les **gains ou pertes de détention** et ceux-ci sont constatés au bilan à la valeur marchande. Autre exemple important de l'incidence marquée qu'ont parfois de tels changements, le taux de change en fin de période peut influencer sur la valeur des titres en devises (monnaies étrangères) lorsqu'ils sont convertis en dollars canadiens. Les fluctuations des changes causent souvent de grandes variations de valeur des titres. Autre exemple, on peut réestimer la valeur d'actions en bourse dans chaque période en se reportant aux cours boursiers les plus récents.

Nous expliquons à fond ces facteurs au chapitre 5 et dans section 6.2 et section 6.3 du présent chapitre.

#### 6.4.3 Actifs non financiers au bilan

Les actifs au bilan sont non financiers ou financiers. Dans la comptabilité nationale, les actifs non financiers peuvent seulement être détenus directement par les secteurs des résidents<sup>29</sup>. Quant au secteur des non-résidents, il peut détenir directement des actifs financiers, c'est-à-dire des créances à faire valoir sur les actifs non financiers.

Les actifs non financiers se classent dans deux catégories, celles des actifs **produits** et des actifs **non produits**. Les actifs produits émanent de procédés de production correspondant au domaine de la production dans le SCN, tandis que les actifs non produits viennent d'autres sources. Voici les grandes catégories d'actifs non financiers au bilan national du Canada :

Actifs non financiers produits :

- immeubles résidentiels;
- bâtiments non résidentiels;
- machines et matériel;
- produits de propriété intellectuelle;

- biens durables de consommation;
- stocks;
- systèmes d'armes.

Actifs non financiers non produits :

- terrains;
- spectre des radiofréquences;
- bois d'œuvre;
- stocks de ressources énergétiques du sous-sol;
- stocks de ressources minérales du sous-sol.

Comme on peut le voir, il existe au Canada sept sous-catégories d'actifs produits et cinq d'actifs non produits. Toutes les sous-catégories d'actifs produits à une exception près sont considérées comme des biens de capital. En fait, les actifs non financiers produits croissent ou évoluent de période en période en raison de la formation brute de capital et compte tenu de la consommation de capital et des autres flux<sup>30</sup>. L'exception est constituée des biens durables de consommation qui ne sont pas considérés comme des biens de capital. Si les biens durables de consommation sont pris en compte dans l'ensemble des actifs non financiers produits au Canada, ils se situent hors du domaine des actifs dans le SCN 2008, la comptabilité nationale traitant ces biens comme des biens autres qu'en capital. Cette exception autorise une définition plus large et plus complète à certains égards de ce qu'est l'actif non financier total au Canada avec le patrimoine national et la valeur nette nationale, ce qui s'accorde avec les estimations de répartition des actifs et de la dette des ménages. Elle facilite aussi la comparaison des estimations du patrimoine national entre le Canada et les États-Unis, puisque les États-Unis capitalisent les biens durables de consommation dans leurs comptes de mouvement des fonds<sup>31</sup>. Les variations du stock de biens durables de consommation sont constatées au compte des autres changements d'actifs.

À l'heure actuelle, un certain nombre d'actifs corporels produits ne figurent pas au bilan national du Canada. Ce sont notamment des monuments historiques et des objets de valeur comme les pierres et les métaux précieux, des antiquités et d'autres articles de collection, sans oublier des produits originaux de divertissement, littéraires et artistiques. Ils sont exclus du bilan national du Canada parce que les données de base disponibles laissent à désirer. La valeur de ces biens sera sans doute jugée relativement modeste si on établit la comparaison avec d'autres pays plus chargés d'histoire et comptant des collections plus importantes d'objets d'art et d'intérêt culturel. L'omission de ces biens n'en représente pas moins une lacune qui, espérons-le, sera un jour corrigée.

Comme nous l'avons noté au chapitre 3, les actifs incorporels produits — ce que l'on appelle les produits de propriété intellectuelle — sont également présents dans les comptes du bilan national du Canada. On y retrouve les connaissances acquises par la recherche-développement et par l'exploration minérale, ainsi que les logiciels en informatique. Mentionnons enfin que le capital humain est exclu, comme le recommande le SCN 2008<sup>32</sup>.

La valeur des actifs produits déclarés dans les comptes des sociétés et des administrations publiques peut différer de ce qui est déclaré au bilan national pour plusieurs raisons. Premièrement, les entreprises et les administrations publiques évaluent souvent les biens de capital au coût d'origine plutôt qu'en prix courants du marché comme dans le bilan national. Deuxièmement, la valeur du capital fixe en comptabilité commerciale est influencée par les considérations fiscales relatives aux déductions pour amortissement (ce qui n'intervient pas dans les estimations du bilan national qui visent à mesurer la consommation vraie de capital). Troisièmement, si certains actifs incorporels non produits comme les brevets et les marques de commerce figurent au bilan des sociétés, celles-ci ne capitalisent pas normalement leurs dépenses de recherche-développement et d'exploration minérale comme cela se fait au bilan national.

Le bilan comprend aussi les actifs non financiers non produits. Selon le SCN 2008, cette catégorie peut comprendre, en plus de la valeur des terrains, le spectre des radiofréquences, les ressources minérales et énergétiques, les ressources biologiques non cultivées, les ressources en eau et autres ressources naturelles ainsi que la valeur des baux liés à ces biens naturels. Une partie de ces actifs n'est pas encore constatée au bilan national du Canada en raison de difficultés de mesure.



Les terrains (résidentiels, commerciaux et agricoles) sont de loin les plus importants actifs non financiers non produits au bilan avec une valeur de 1,9 billion de dollars en 2009. On a estimé la valeur de certains des autres types de biens de cette catégorie dans les comptes satellites de l'environnement. Ce sont notamment les stocks de bois d'œuvre et de ressources du sous-sol. Dans ce dernier cas, il s'agit des ressources énergétiques sous forme de pétrole brut, de gaz naturel, de bitume et de ressources houillères et minérales, comprenant l'or, le fer, le cuivre, le nickel, le plomb, le zinc, le molybdène, l'uranium, le diamant et la potasse.

La composante des terres comprend seulement les terres en propriété privée. Les terres en propriété publique sont vastes, mais difficiles à évaluer et elles sont donc exclues<sup>33</sup>. Sont également exclus les stocks renouvelables de poisson, de gibier et de faune sauvage qui appartiennent en grande partie au secteur public.

Les exclusions en ce qui concerne les actifs incorporels non produits sont notamment les brevets, les marques de commerce, les droits de propriété intellectuelle et les fonds commerciaux. Les biens de cette catégorie relèvent pour l'essentiel de concepts juridiques et ne figurent pas expressément dans les comptes du bilan national du Canada. Ils se retrouvent plutôt dans la valeur des actifs produits dans le cadre des dépenses capitalisées de recherche-développement, celles-ci étant à la base de la détermination de la valeur de ces éléments à titre de droits d'auteur, de brevets et de fonds commerciaux.

#### 6.4.4 Relation entre la comptabilité économique et la comptabilité commerciale

Les comptes du bilan national sont ceux les plus étroitement liés à la comptabilité commerciale dans toute la branche des comptes macroéconomiques canadiens. L'identité de base en comptabilité commerciale selon laquelle la valeur des actifs non financiers et financiers correspond à la valeur des passifs plus l'avoir propre ou la valeur nette se vérifie pour l'entreprise, les secteurs de l'économie et le pays. Toutefois, les similitudes entre comptabilité commerciale et comptabilité économique ressortent plus nettement dans les bilans individuels des secteurs qu'au niveau global où les créances à faire valoir sur les actifs et les passifs sont à égalité et en compensation. Les principales différences de la comptabilité commerciale se présentent dans les domaines de l'évaluation et des inclusions et exclusions de certains éléments.

Les actifs non financiers et financiers consistent en ressources à la disposition de l'entreprise par la propriété ou le droit d'usage en vue de la production de biens et de services, de la vente ou de la consommation. Il s'agit d'actifs financiers détenus comprenant des frais payés d'avance pour des éléments comme les loyers, les intérêts et les assurances pour consommation dans une période comptable future. Il s'agit également d'éléments non financiers sous la forme de biens, d'installations, de matériel et de stocks et, en comptabilité commerciale, de biens incorporels comme les brevets, les marques de commerce, les franchises et les fonds commerciaux. En comptabilité commerciale, les actifs immobilisés sont souvent évalués au coût d'origine ou d'acquisition et présentés après amortissement, là encore selon le coût historique. En comptabilité nationale, l'évaluation se fait de préférence à la valeur marchande courante, bien que dans la pratique les concepts soient variables et que des méthodes comme celle de l'évaluation au coût de remplacement après amortissement soient parfois appliquées.

En comptabilité commerciale, les passifs et la valeur nette sont des créances sur l'entreprise comprenant des comptes fournisseurs, des taxes et intérêts payables et des prêts et obligations en cours, sans oublier les capitaux propres investis dans l'entreprise dont les deux grands éléments sont les capitaux d'apport et des bénéfices non répartis. L'ajustement le plus important dans la conversion de ce côté du bilan à un cadre de comptabilité économique porte sur l'attribution du capital-actions. En comptabilité commerciale, le cours initial des actions à l'émission est considéré comme faisant partie de la valeur nette (avec les bénéfices non répartis et les réserves), alors que, dans les comptes économiques, il figure aux passifs dans la catégorie « actions » du secteur des sociétés et est réévalué aux prix du marché, puisque les actions en question sont détenues comme actifs financiers par les investisseurs. Les bénéfices non répartis disparaissent dans les comptes économiques, puisqu'ils sont pris implicitement en compte dans la valeur marchande des actions.

Le système canadien livre des estimations de la valeur nette selon trois concepts de base pour les secteurs des sociétés. Un seul calcul permet de déterminer la valeur nette de chaque secteur d'une manière uniforme dans tout le bilan national, mais deux autres concepts servent à des fins analytiques dans la présentation des valeurs des sociétés financières et non financières.

Le concept de valeur nette qui s'applique au secteur des sociétés dans les comptes du bilan national est une valeur tirée de la soustraction des passifs du total des actifs. Les capitaux propres sont traités comme des passifs. En comptabilité commerciale, la valeur nette serait nulle ou presque nulle, mais dans les comptes économiques, comme les actifs immobilisés et un certain nombre d'actifs et de passifs financiers ont été réévalués aux prix du marché, cette technique donne une valeur nette conforme à la différence entre la valeur marchande courante<sup>34</sup> et le coût d'origine. Le traitement des capitaux propres comme des passifs a pour effet d'attribuer la majeure partie de la valeur nette au secteur détenteur des actions (en tant que propriétaire ultime), tout en laissant l'effet net de la réévaluation des actifs et des passifs non financiers et financiers comme valeur nette du secteur des sociétés. Cette mesure de la valeur nette est d'un intérêt analytique limité, mais elle s'accorde avec les contraintes d'équilibre du tableau du bilan national, d'où la garantie que la valeur nette nationale sera attribuée aux bons secteurs institutionnels (les propriétaires ultimes) d'après ce qu'ils détiennent comme capital-actions des sociétés<sup>35</sup>.

Deux estimations de la valeur nette s'ajoutent à des fins analytiques pour le secteur des sociétés. La première qui ne traite pas la valeur marchande du capital-actions comme passif mais plutôt comme valeur nette dans ce secteur livre une estimation considérablement supérieure de la valeur nette qui correspond à la valeur de « liquidation » du secteur. C'est ce que l'on appelle la « **valeur nette courante** » au tableau du bilan national. L'autre mesure concerne davantage l'estimation produite normalement par la comptabilité commerciale avec une valeur nette égale aux capitaux propres, le capital-actions étant estimé à sa valeur comptable et augmenté des bénéfices non répartis. C'est ce que l'on appelle la « **valeur nette – actions** » au tableau du bilan national.

Le fonds commercial est un exemple de biens incorporels figurant au bilan d'une foule d'entreprises et dont la définition est particulièrement nébuleuse. On parle ordinairement de fonds commercial quand une société en acquiert une autre; il représente le montant par lequel le prix d'achat dépasse la valeur marchande courante des actifs et des passifs non financiers et financiers acquis (il s'agira de la valeur comptable quand l'entreprise acquise est privée). Le fonds commercial n'est autre que la valeur de facteurs d'ordre incorporel comme la fidélisation de la clientèle, la qualité des relations entre employeur et salariés et l'aptitude exceptionnelle à gérer l'entreprise (au-delà de la valeur déjà reconnue de ces facteurs dans le prix du marché de l'entreprise). Bien que figurant dans les états financiers vérifiés d'un certain nombre d'entreprises, les fonds commerciaux ne sont pas directement pris en compte au bilan national du Canada, mais ils peuvent se retrouver indirectement et partiellement dans la valeur des actifs produits des sociétés, puisque les dépenses de recherche-développement sont capitalisées.

#### 6.4.5 Illustration de l'ensemble de données des comptes du bilan national

Comme pour les flux financiers, on doit considérer l'ensemble de données du bilan national sous la forme d'un tableau tridimensionnel. La première dimension est celle des secteurs institutionnels, au nombre de 36 dans le Système canadien des comptes macroéconomiques (SCCM). La deuxième est celle des catégories d'actifs non financiers<sup>36</sup>, au nombre de 12, ainsi que des catégories d'instruments financiers, au nombre de 83. La troisième dimension est celle du temps mesuré en trimestres depuis le premier trimestre de 1990<sup>37</sup>.

Dans une illustration pratique de ce qu'est le bilan national du Canada, le tableau 6.3 présente des estimations pour la fin de l'année civile 2009. Les statistiques portent sur les valeurs marchandes mesurées en millions de dollars.

Les colonnes de ce tableau indiquent les secteurs institutionnels : ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM), sociétés non financières, sociétés financières, administrations publiques et non-résidents. Elles présentent en outre les bilans total, national et consolidé.

Le total des actifs, c'est-à-dire les actifs non financiers et financiers, est ventilé en détail dans ce tableau. Celui-ci présente également les passifs. Au bas du tableau, on trouve la valeur nette, c'est-à-dire la différence entre le total des actifs et des passifs.



**Tableau 6.3**  
**Comptes du bilan national, présentation détaillée, 2009**

	Secteur							
	Ensemble des secteurs	Bilan national	Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages	Sociétés non financières	Sociétés financières	Administrations publiques	Non-résidents	Bilan consolidé
	millions de dollars							
Total des actifs	25 028 713	22 741 012	7 811 786	4 847 445	8 349 885	1 731 896	2 287 701	7 071 982
Actifs non financiers	7 071 982	7 071 982	3 777 790	2 471 883	72 405	749 904	0	7 071 982
Actifs non financiers produits	4 126 010	4 126 010	2 098 247	1 526 798	66 255	434 710	0	4 126 010
Immeubles résidentiels	1 687 296	1 687 296	1 516 929	150 119	253	19 995	0	1 687 296
Construction non résidentielle	1 192 859	1 192 859	53 924	783 207	17 710	338 018	0	1 192 859
Machines et matériel	338 956	338 956	28 395	253 742	31 550	25 269	0	338 956
Produits de propriété intellectuelle	193 164	193 164	3 235	135 749	9 879	44 301	0	193 164
Biens de consommation durables	476 914	476 914	476 914	0	0	0	0	476 914
Stocks	230 107	230 107	18 850	203 981	6 863	413	0	230 107
Systèmes d'armes	6 714	6 714	0	0	0	6 714	0	6 714
Actifs non financiers non produits	2 945 972	2 945 972	1 679 543	945 085	6 150	315 194	0	2 945 972
Terrains	2 242 258	2 242 258	1 679 543	431 304	6 150	125 261	0	2 242 258
Actifs en ressources naturelles	703 714	703 714	0	513 781	0	189 933	0	703 714
Autres actifs non financiers non produits	0	0	0	0	0	0	0	0
Actifs financiers nets	0	-221 638	2 541 670	-2 235 672	229 102	-756 738	221 638	0
Total des actifs financiers	17 956 731	15 669 030	4 033 996	2 375 562	8 277 480	981 992	2 287 701	0
Réserves officielles internationales	57 130	57 130	0	0	57 130	0	0	0
Or	125	125	0	0	125	0	0	0
Dépôts et titres en devises	44 775	44 775	0	0	44 775	0	0	0
Dont : dépôts	667	667	0	0	667	0	0	0
Dont : titres	44 108	44 108	0	0	44 108	0	0	0
Position de réserve au Fonds monétaire international	2 548	2 548	0	0	2 548	0	0	0
Droits de tirage spéciaux	9 682	9 682	0	0	9 682	0	0	0
Total des devises et dépôts	1 622 756	1 555 986	971 367	317 408	205 799	61 412	66 770	0
Devises et dépôts canadiens	1 419 308	1 395 372	945 451	254 326	134 339	61 256	23 936	0
Devises et dépôts étrangers	203 448	160 614	25 916	63 082	71 460	156	42 834	0
Titres de dette	2 712 101	2 148 603	119 210	79 333	1 708 275	241 785	563 498	0
Effets à court terme canadiens	402 553	369 630	5 949	37 178	258 536	67 967	32 923	0
Effets à court terme du gouvernement du Canada	186 029	167 163	3 104	5 791	148 467	9 801	18 866	0
Autres effets à court terme	216 524	202 467	2 845	31 387	110 069	58 166	14 057	0
Investissements étrangers : effets à court terme	9 253	9 253	463	569	7 290	931	0	0
Obligations garanties et non garanties canadiennes	2 162 155	1 631 580	107 997	39 751	1 320 478	163 354	530 575	0
Dont : obligations d'épargne	21 105	21 105	21 105	0	0	0	0	0
Obligations du gouvernement du Canada	403 291	335 416	28 342	3 501	266 791	36 782	67 875	0
Obligations des administrations publiques provinciales et territoriales	461 641	342 780	17 445	914	261 374	63 047	118 861	0
Obligations des administrations publiques locales	50 146	45 468	17 476	3	14 447	13 542	4 678	0
Autres obligations garanties et non garanties canadiennes	1 247 077	907 916	44 734	35 333	777 866	49 983	339 161	0
Investissements étrangers : obligations	138 140	138 140	4 801	1 835	121 971	9 533	0	0
Prêts	3 615 187	3 171 336	5 485	210 664	2 764 535	190 652	443 851	0
Crédit à la consommation	480 304	480 304	0	1 321	461 682	17 301	0	0
Prêts non hypothécaires	575 799	519 650	0	19 859	460 237	39 554	56 149	0
Hypothèques	1 091 492	1 091 008	5 485	9 670	1 070 754	5 099	484	0
Créances des sociétés : prêts et avances	1 340 192	952 974	0	178 411	771 236	3 327	387 218	0
Créances des administrations publiques : prêts et avances	127 400	127 400	0	1 403	626	125 371	0	0
Actions et parts de fonds d'investissement	6 468 026	5 329 495	1 351 231	912 133	2 759 160	306 971	1 138 531	0
Actions cotées en bourse	1 691 625	1 320 709	317 466	90 387	863 133	49 723	370 916	0
Actions non cotées en bourse	3 279 179	2 511 564	383 490	814 127	1 286 591	27 356	767 615	0
Dont : créances des sociétés : actions	0	0	0	494 029	845 002	15 145	767 615	0
Parts (unités) des fonds communs de placement	852 184	852 184	607 904	1 301	235 891	7 088	0	0
Créances des administrations publiques : actions	142 537	142 537	0	0	0	142 537	0	0
Investissements étrangers : actions	502 501	502 501	42 371	6 318	373 545	80 267	0	0

**Tableau 6.3**  
**Comptes du bilan national, présentation détaillée, 2009**

	Secteur							
	Ensemble des secteurs	Bilan national	Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages	Sociétés non financières	Sociétés financières	Administrations publiques	Non- résidents	Bilan consolidé
	millions de dollars							
Assurance-vie et rentes	1 483 412	1 483 412	1 483 412	0	0	0	0	0
Autres comptes à recevoir	1 998 119	1 923 068	103 291	856 024	782 581	181 172	75 051	0
Réclamations de fonds de pension auprès des gestionnaires de régime de pension	136 773	136 773	0	0	136 773	0	0	0
Comptes commerciaux à recevoir	377 150	342 364	0	318 745	14 983	8 636	34 786	0
Autres comptes à recevoir	1 484 196	1 443 931	103 291	537 279	630 825	172 536	40 265	0
Passif et valeur nette	25 028 713	22 741 012	7 811 786	4 847 445	8 349 885	1 731 896	2 287 701	7 071 982
Total du passif financier	17 956 731	15 890 668	1 492 326	4 611 234	8 048 378	1 738 730	2 066 063	221 638
Réserves officielles internationales	57 130	0	0	0	0	0	57 130	0
Or	125	0	0	0	0	0	125	0
Dépôts et titres en devises	44 775	0	0	0	0	0	44 775	0
Dont : dépôts	667	0	0	0	0	0	667	0
Dont : titres	44 108	0	0	0	0	0	44 108	0
Position de réserve au Fonds monétaire international	2 548	0	0	0	0	0	2 548	0
Droits de tirage spéciaux	9 682	0	0	0	0	0	9 682	0
Total des devises et dépôts	1 622 756	1 527 205	0	0	1 522 015	5 190	95 551	0
Devises et dépôts canadiens	1 419 308	1 419 308	0	0	1 414 118	5 190	0	0
Devises et dépôts étrangers	203 448	107 897	0	0	107 897	0	95 551	0
Titres de dette	2 712 101	2 564 708	0	429 100	985 367	1 150 241	147 393	0
Effets à court terme canadiens	402 553	402 553	0	61 788	109 053	231 712	0	0
Effets à court terme du gouvernement du Canada	186 029	186 029	0	0	0	186 029	0	0
Autres effets à court terme	216 524	216 524	0	61 788	109 053	45 683	0	0
Investissements étrangers : effets à court terme	9 253	0	0	0	0	0	9 253	0
Obligations garanties et non garanties canadiennes	2 162 155	2 162 155	0	367 312	876 314	918 529	0	0
Dont : obligations d'épargne	21 105	21 105	0	0	0	21 105	0	0
Obligations du gouvernement du Canada	403 291	403 291	0	0	0	403 291	0	0
Obligations des administrations publiques provinciales et territoriales	461 641	461 641	0	0	0	461 641	0	0
Obligations des administrations publiques locales	50 146	50 146	0	0	0	50 146	0	0
Autres obligations garanties et non garanties canadiennes	1 247 077	1 247 077	0	367 312	876 314	3 451	0	0
Investissements étrangers : obligations	138 140	0	0	0	0	0	138 140	0
Prêts	3 615 187	3 234 156	1 449 763	1 032 855	704 680	46 858	381 031	0
Crédit à la consommation	480 304	480 304	480 304	0	0	0	0	0
Prêts non hypothécaires	575 799	505 987	81 546	298 094	86 534	39 813	69 812	0
Hypothèques	1 091 492	1 091 492	887 913	192 853	5 745	4 981	0	0
Créances des sociétés : prêts et avances	1 340 192	1 028 973	0	508 737	520 236	0	311 219	0
Créances des administrations publiques : prêts et avances	127 400	127 400	0	33 171	92 165	2 064	0	0
Actions et parts de fonds d'investissement	6 468 026	5 191 462	0	2 451 921	2 739 541	0	1 276 564	0
Actions cotées en bourse	1 691 625	1 691 625	0	1 090 521	601 104	0	0	0
Actions non cotées en bourse	3 279 179	2 505 116	0	1 309 028	1 196 088	0	774 063	0
Parts (unités) de fonds communs de placement	852 184	852 184	0	0	852 184	0	0	0
Créances des administrations publiques : actions	142 537	142 537	0	52 372	90 165	0	0	0
Investissements étrangers : actions	502 501	0	0	0	0	0	502 501	0
Assurance-vie et rentes	1 483 412	1 483 412	0	0	1 262 178	221 234	0	0
Autres comptes à payer	1 998 119	1 889 725	42 563	697 358	834 597	315 207	108 394	0
Réclamations de fonds de pension auprès des gestionnaires de régime de pension	136 773	136 773	0	48 056	963	87 754	0	0
Comptes commerciaux à payer	377 150	351 096	19 476	315 034	5 342	11 244	26 054	0
Autres comptes à payer	1 484 196	1 401 856	23 087	334 268	828 292	216 209	82 340	0
Valeur nette	7 071 982	6 850 344	6 319 460	236 211	301 507	-6 834	221 638	6 850 344
Valeur nette : valeur courante	0	0	0	2 688 132	3 007 287	0	0	0
Valeur nette : actions	0	0	0	2 451 921	2 705 780	0	0	0

Source : Statistique Canada, tableau 36-10-0580-01.

Les valeurs nulles des catégories d'actifs financiers au tableau du bilan national appellent des explications semblables à celles qui concernent la matrice des flux financiers. Selon les concepts et les définitions de la comptabilité nationale, le secteur des non-résidents ne peut détenir des actifs non financiers (si une unité institutionnelle non résidente détient des actifs non financiers au Canada et qu'il n'y a pas d'unité institutionnelle intérieure liée à ces actifs qui soit contrôlée par des intérêts étrangers, on crée artificiellement une unité institutionnelle intérieure dans ce cas et une créance financière de non-résident sur ces actifs non financiers). Seules les autorités monétaires, qui relèvent du secteur des sociétés financières, peuvent détenir des actifs et des passifs officiels au titre des réserves internationales et, par conséquent, les autres secteurs ont des valeurs nulles dans cette catégorie financière. De même, le secteur des ménages et des ISBLSM et le secteur des non-résidents ne peuvent émettre de titres de crédit à la consommation et, de ce fait, les actifs financiers correspondants de ces secteurs sont nuls. Autre exemple, le secteur des ménages et des ISBLSM ne fait pas de prêts non hypothécaires aux autres secteurs, ni n'émet de titres sous forme de prêts, d'avances ou d'actions relevant des sociétés ou des administrations publiques. Enfin, les secteurs des sociétés, des administrations publiques et des non-résidents ne détiennent pas d'actifs au titre de l'assurance-vie et des rentes et, dans ce cas aussi, les valeurs au bilan national seront nulles.

Plusieurs zéros s'expliquent facilement dans les catégories de passifs. Seules les unités non résidentes peuvent détenir des passifs officiels au titre des réserves internationales. Les seuls passifs possibles dans la catégorie du numéraire et des dépôts appartiennent aux sociétés financières et au gouvernement fédéral. Le secteur des ménages et des ISBLSM n'émet pas de titres de créance, mais il est en revanche le seul secteur pouvant contracter des passifs de crédit à la consommation. Ajoutons que le secteur des ménages et des ISBLSM et le secteur des administrations publiques n'émettent ni actions ni parts de fonds d'investissement. Signalons enfin que ni le secteur des ménages et des ISBLSM, ni le secteur des sociétés non financières, ni le secteur des non-résidents ne peuvent détenir des passifs dans la catégorie de l'assurance-vie et des rentes.

La valeur nette est la « ligne du bas » au bilan. Elle indique la position de chaque secteur pour ce qui est de l'excédent de ses actifs non financiers et financiers sur ses passifs. À la fin de 2009, le secteur des ménages et des ISBLSM présentait une valeur nette de 6,3 billions de dollars et son énorme contribution rendait compte de la presque totalité de la valeur nette nationale. Le secteur des administrations publiques avait une valeur nette de -7 milliards avec un endettement net correspondant en réalité au déficit accumulé de tous les gouvernements canadiens depuis l'adoption du pacte fédératif. Quant à l'ensemble du secteur des sociétés (non financières et financières), il présentait une valeur nette de 538 milliards. Enfin, le secteur des non-résidents avait une valeur nette de 222 milliards (c'était là la dette nette du Canada envers les non-résidents en 2009). La valeur nette nationale, qui se définit (i) comme la valeur nette totale moins la valeur nette des non-résidents ou (ii) comme la somme des valeurs nettes des secteurs intérieurs, s'établissait à 6 850 milliards de dollars.

La valeur nette des sociétés est peu élevée si on la compare à celle du secteur des ménages et des ISBLSM. Il y a à cela plusieurs explications. Il y a d'abord le fait que, dans les comptes du bilan national, le capital-actions soit constaté comme un actif des autres secteurs et un passif du secteur des sociétés. Ce traitement diffère de celui des états financiers vérifiés des sociétés où les capitaux propres sont l'élément d'équilibre dans l'identité « actifs = passifs + avoir propre des actionnaires ». Si c'était là le seul facteur important qui entre en jeu, on s'attendrait à ce que la valeur nette des sociétés soit presque nulle au bilan national. Il existe toutefois un autre facteur de taille, le fait que, dans ce même bilan, les actifs et les passifs non financiers et financiers soient largement constatés à la valeur marchande, alors que, dans les états financiers vérifiés des sociétés, une partie des actifs et des passifs l'est à la valeur comptable. Il peut s'ensuivre une valeur nette positive ou négative pour le secteur des sociétés, mais dans la mesure où la différence entre valeur marchande et valeur comptable est positive et plus grande pour les actifs que pour les passifs, une valeur nette positive peut en être le résultat. Dans l'ensemble, la valeur nette du secteur des sociétés varie selon les différences d'évaluation des actifs et des passifs non financiers et financiers, les actifs non pris en compte et les autres problèmes de mesure.

Les deux dernières lignes du tableau 6.3 portent sur deux autres mesures de la valeur nette du secteur des sociétés dont il est question à la section 6.4.4

Le lecteur peut aisément vérifier que les mêmes contraintes valent au bilan national et dans les flux financiers, à savoir que le total des actifs financiers dans toute catégorie d'instruments doit être égal au total des passifs de la même catégorie et que les actifs financiers nets (actifs financiers moins les passifs) doivent être à somme nulle pour l'ensemble des secteurs.

## 6.5 Catégories d'instruments financiers

Comme nous l'avons expliqué, les comptes des flux financiers et les comptes du bilan national constatent les variations et les niveaux des actifs et des passifs financiers détenus par les secteurs institutionnels. Dans les deux ensembles de comptes, on fait appel à la même classification des catégories d'actifs et de passifs financiers, ainsi que nous l'évoquons brièvement à la section 6.4.3. Dans la présente section, nous expliquons plus en détail ce que sont ces catégories d'instruments financiers.

### 6.5.1 Réserves officielles de liquidités internationales

Par le terme « **actif de réserve** », nous entendons les actifs financiers extérieurs qui sont à la disposition immédiate et sous le contrôle des autorités monétaires canadiennes en fonction des besoins de financement de la balance des paiements, des interventions sur le marché des changes destinées à en modifier les cours et des autres mesures visant, par exemple, à entretenir la confiance dans la monnaie et l'économie du pays. Les réserves sont constituées de devises par définition.

Les **réserves officielles de liquidités internationales** se définissent comme la somme des avoirs officiels en devises et en or, en prêts à destination ou en provenance du Fonds monétaire international (FMI) à son compte général, en droits de tirage spéciaux (DTS) et en position canadienne au compte de réserve du FMI. Le Compte du fonds des changes (CFC) est le principal compte de réception des réserves officielles canadiennes en liquidités internationales<sup>38</sup>.

Les avoirs officiels en or et en devises comprennent l'or, le dollar américain, l'euro et d'autres dépôts et titres en monnaies convertibles de l'étranger que détiennent les autorités monétaires comme actifs financiers. Les passifs correspondants appartiennent au secteur des non-résidents. L'or est un bien corporel et non une créance financière, mais dans la balance des paiements internationaux et les comptes des flux financiers, il est traité comme une créance financière sur le secteur des non-résidents. On évalue aussi bien les flux que les niveaux de cette catégorie en dollars canadiens dans les comptes des flux financiers. Les flux financiers mesurent la variation quantitative mensuelle des créances sur or et devises selon le taux moyen du midi pour le mois. On fait la sommation de ces flux mensuels pour dégager les flux trimestriels. Les changements d'évaluation tenant aux variations des taux de change sont exclus des flux financiers et figurent dans les comptes de réévaluation.

Le compte général du FMI enregistre les prêts du Canada à cet organisme en vertu, par exemple, des Accords généraux d'emprunt (AGE) ou des Nouveaux accords d'emprunt (NAE). Les prêts sont constatés comme actifs financiers au Compte du fonds des changes. De plus, le solde net du Canada au FMI sans ces prêts est constaté comme actifs financiers des autorités monétaires. Ce solde auprès du FMI correspond à la part versée par le Canada à cet organisme, moins les avoirs du FMI en dollars canadiens. Si le solde est positif, il s'agit de la position de réserve du Canada qui correspond à la quantité de devises au compte des changes que le Canada a le droit de tirer aux fins de la balance des paiements. Les prêts en cours du FMI en dollars canadiens s'ajoutent à la position de réserve. Un solde négatif représente l'appel que fait le Canada au crédit du FMI. Les passifs correspondants appartiennent au secteur des non-résidents.

Le solde canadien au titre des DTS reflète l'attribution de nouveaux DTS et le mouvement de DTS existants entre le Canada et le secteur des non-résidents. Les DTS sont des actifs de réserve qui ont été créés par le FMI en vue d'augmenter les réserves mondiales dans l'ensemble. Ils font l'objet d'une répartition entre les pays membres participants en fonction de leurs contributions respectives à l'organisme. Tout participant au FMI a l'obligation de les accepter comme moyen de paiement international. De nouvelles affectations de DTS ont été faites aux membres du FMI à de nombreuses occasions. On évalue les DTS en moyenne pondérée de quatre grandes devises, à savoir l'euro, le yen, la livre sterling et le dollar américain. La valeur des DTS en dollars canadiens varie selon les taux de change, mais les variations en question sont exclues des statistiques des flux financiers et incluses dans les comptes de réévaluation.

### Encadré 6.3 Fonds monétaire international

Le Fonds monétaire international (FMI) est un organisme qui regroupe 188 pays. Il a son siège à Washington, D.C. L'organisme est entré en activité le 1<sup>er</sup> mars 1947. Comme il le décrit lui-même, son mandat consiste à « promouvoir la coopération monétaire internationale, garantir la stabilité financière, faciliter les échanges internationaux, contribuer à un niveau élevé d'emploi et à la stabilité économique et faire reculer la pauvreté ».

Dans ses nombreuses fonctions, le FMI a notamment pour tâche de fournir des liquidités aux pays connaissant des difficultés de balance des paiements et de donner des conseils en matière de politique économique. C'est à certains égards la banque centrale des banques centrales des pays membres. Il surveille en outre la santé économique des pays membres et diffuse des prévisions sur l'évolution économique mondiale. Il assure enfin une assistance et une formation technique destinées à aider les pays à améliorer la gestion de leur économie.

## 6.5.2 Numéraire et dépôts

La catégorie d'instruments financiers que représentent **le numéraire et les dépôts** comprend les billets et les pièces de monnaie en circulation, les dépôts en monnaie canadienne et en devises dans les institutions autorisées du Canada et à la Banque du Canada, ainsi que les dépôts en devises détenus à l'étranger. Les institutions de dépôt sont autorisées à accepter des dépôts au Canada. Il s'agit notamment des banques à charte, des coopératives de crédit et caisses populaires ainsi que des sociétés de fiducie et de prêt.

En principe, les dépôts sont constatés après prise en compte des « effets en cours de compensation » (chèques en circulation). Ces effets sont un exemple important du « **flottement** » qui résulte d'un écart temporaire entre l'inscription des opérations dans les livres du payeur et dans ceux du destinataire. Le compte du destinataire peut être crédité d'un chèque porté au compte du payeur, mais sans avoir été compensé ni débité de ce dernier compte. Cet écart est corrigé quand les chèques en cours de règlement sont déduits.

La catégorie du numéraire et des dépôts canadiens vise tous les types de dépôts en dollars canadiens auprès des banques à charte du Canada, ce qui comprend les dépôts à vue, sur livret d'épargne et à terme, ainsi que les dépôts interbancaires. Les dépôts à vue sont liés aux soldes des actifs financiers transférables par chèque, traite ou débit/crédit direct. En revanche, les dépôts sur livret d'épargne et les dépôts à terme ne sont pas transférables. Une dernière catégorie est celle des dépôts en dollars canadiens à la Banque du Canada (qui sont en grande partie des réserves réglementaires des banques à charte), ainsi que des dollars canadiens en circulation, responsabilité de la Banque du Canada, et des pièces de monnaie en circulation, responsabilité du gouvernement du Canada<sup>39</sup>.

Les dépôts dans les autres institutions sont également pris en compte dans cette catégorie, notamment les dépôts en tout genre dans les quasi-banques et les institutions financières publiques. Les quasi-banques provinciales sont les coopératives de crédit, les caisses populaires et les sociétés de fiducie et de prêt. Sont ainsi visées les parts sociales dans les coopératives de crédit et les caisses populaires, plus les bénéfices non répartis de ces établissements. Comme ces institutions sont traitées comme des sociétés de personnes plutôt que comme des sociétés constituées, les bénéfices non répartis représentent des passifs envers leurs membres (déposants). Il y a un établissement financier provincial qui accepte des dépôts du public, à savoir l'Alberta Treasury Branches<sup>40</sup>.

Cette catégorie englobe le numéraire et les dépôts étrangers et donc les avoirs et les dépôts en devises de tous les secteurs (dont celui des non-résidents) auprès des banques à charte canadiennes, des succursales étrangères, des agences et filiales des banques à charte canadiennes, des banques étrangères et des autres institutions de dépôt étrangères. Les coopératives de crédit et les sociétés de fiducie et de prêt détiennent aussi de petites quantités de numéraire et de dépôts en devises. Dans cette catégorie, on exclut cependant les devises détenues dans les réserves officielles de liquidités internationales.



### 6.5.3 Titres de créance

Les **titres de créance** sont des instruments financiers qui peuvent s'acheter et se vendre après avoir été émis et qui sont assortis de modalités comme le montant de l'emprunt, le taux d'intérêt payable (s'il y a lieu) et l'échéance ou la date de reconduction. Mentionnons les effets à court terme des administrations publiques, des sociétés et des non-résidents, les obligations fédérales, provinciales, territoriales et municipales, les obligations des sociétés et de l'étranger et les titres adossés.

#### 6.5.3.1 Effets à court terme canadiens et étrangers

Dans la sous-catégorie des **effets à court terme**, on trouve les bons du Trésor du gouvernement du Canada<sup>41</sup>, que l'on peut décrire comme des billets à ordre négociables au porteur et à échéance initiale de moins d'un an. Ce sont des titres émis à prix réduit et sans coupons d'intérêt par le gouvernement du Canada. Les billets s'écoulent à l'occasion d'enchères hebdomadaires. L'échéance initiale est habituellement aux 13, 26 ou 52 semaines. Les avoirs sont généralement évalués à leur valeur amortie, c'est-à-dire que la différence entre prix d'achat et valeur à l'échéance est d'ordinaire en amortissement linéaire dans les livres du détenteur de ces actifs financiers. Les passifs sont portés aux livres du gouvernement du Canada à la valeur nominale, moins la remise en amortissement.

Les autres effets à court terme de la sous-catégorie comprennent les billets à court terme (échéance à un an ou moins). Ce sont des effets émis par une diversité de sociétés financières et non financières, d'ordinaire à prix réduit et sans coupons d'intérêt, ce qu'on appelle souvent les papiers commerciaux. Les principaux émetteurs sont les sociétés de financement des ventes et de prêt à la consommation. Les acceptations bancaires sont aussi incluses dans les effets à court terme<sup>42</sup>. Elles relèvent des passifs de l'émetteur, et non de la banque garante. Les bons du Trésor provinciaux et municipaux sont inclus. Les titres adossés à des créances<sup>43</sup> appartiennent également à cette sous-catégorie.

Les avoirs étrangers en effets à court terme comprennent les bons du Trésor américains et les autres effets à court terme aux États-Unis et ailleurs dans le monde.

#### 6.5.3.2 Obligations garanties et non garanties

Les **obligations** du gouvernement du Canada<sup>44</sup> sont des obligations échangeables directes et garanties à échéance de plus d'un an qui sont émises par le gouvernement du Canada en monnaie canadienne ou en devises. S'ajoutent les obligations d'épargne du Canada, les obligations à rendement réel, les obligations spéciales non négociables dans le cadre du Régime de pensions du Canada et les obligations à garantie formelle émises par les entreprises publiques fédérales. Les obligations d'épargne du Canada ne sont pas négociables et peuvent être encaissées en tout temps au choix du porteur. Elles peuvent seulement être détenues par le secteur des ménages. Les obligations garanties par le gouvernement du Canada sont comprises dans cette catégorie et figurent généralement aux passifs des entreprises publiques non financières fédérales.

Les obligations des gouvernements provinciaux consistent en obligations négociables directes et garanties en monnaie canadienne ou en devises qui sont émises à échéance de plus d'un an par les provinces. Cette catégorie comprend les obligations d'épargne provinciales et les obligations spéciales non négociables dans le cadre du Régime de pensions du Canada. Les obligations garanties des provinces (d'Hydro-Québec, par exemple) sont constatées au bilan des entreprises en question.

Les obligations des municipalités sont des obligations négociables directes et garanties en monnaie canadienne ou en devises qui sont émises à échéance de plus d'un an par les municipalités et leurs entreprises commerciales. Les obligations garanties par les municipalités, mais émises par des entreprises publiques non financières locales sont constatées aux passifs des entreprises en question.

Les autres obligations canadiennes consistent largement en obligations garanties ou non qui sont émises par les sociétés canadiennes. Par définition, l'échéance initiale est de plus d'un an et les obligations en question peuvent être libellées en monnaie canadienne ou en devises. Les obligations hypothécaires sont comprises, mais non les hypothèques mêmes (qui donnent généralement lieu à des paiements mixtes de capital et d'intérêts et qui ne sont pas considérées comme des obligations). Cette catégorie comprend non seulement les obligations émises par les sociétés non financières et financières privées, mais aussi les obligations des organismes sans but lucratif (églises, universités, coopératives sans but lucratif, etc.), et celles des entreprises publiques et des établissements hospitaliers.

Elle englobe les avoirs canadiens en obligations garanties ou non qui sont émises par les administrations publiques et les sociétés de l'étranger.

#### 6.5.4 Prêts

Les **prêts** se distinguent des autres instruments de crédit comme les obligations ou les effets à court terme par le fait qu'ils sont non négociables. D'ordinaire, les actifs financiers ne peuvent être vendus et les passifs ne peuvent être assumés par quelqu'un d'autre que la partie responsable de l'émission. Les effets non négociables sont caractérisés comme prêts. On n'établit aucune distinction entre les prêts à court et les prêts à long terme.

Cette catégorie comprend le crédit à la consommation, les prêts bancaires et autres, les hypothèques, les créances des sociétés<sup>45</sup> sous forme de prêts et d'avances à des entreprises liées<sup>46</sup> et les créances de l'État représentant des prêts et des avances aux entreprises publiques.

Généralement parlant, le crédit à la consommation est le crédit consenti aux particuliers pour l'achat de biens et de services de consommation, bien qu'il soit souvent impossible d'établir l'emploi réel d'un prêt, d'où l'imprécision de cette définition. Cette catégorie comprend les prêts aux particuliers en devises ou en monnaie canadienne des banques à charte (on exclut les prêts commerciaux et hypothécaires, les prêts à la rénovation de biens personnels, le crédit à l'habitation mobile et les prêts à l'achat ou au port de valeurs mobilières), ainsi que les prêts semblables des quasi-banques, les prêts sur police des sociétés d'assurance-vie et le crédit consenti aux particuliers par les sociétés de financement des ventes et de prêt à la consommation. On range enfin dans cette catégorie les prêts des filiales de financement des ventes des grands magasins et des sociétés du secteur de l'automobile.

Les prêts non hypothécaires sont les prêts, les découverts, les prêts à tempérament et les ententes de rachat de titres qui sont comptabilisés au Canada par les banques à charte. Le financement par bail financier peut aussi être caractérisé comme prêt selon la durée du bail correspondant<sup>47</sup>. Les banques à charte canadiennes sont les banques appartenant à des intérêts nationaux ou étrangers qui ont reçu une charte (permis) d'exploitation au Canada dans le cadre de la *Loi sur les banques*. Les prêts consentis peuvent être en monnaie canadienne ou en devises, mais les valeurs sont exprimées en dollars canadiens aux fins de la comptabilité financière. Dans la catégorie des prêts, on retrouve aussi les prêts aux secteurs intérieurs par les banques étrangères (établissements bancaires sans charte canadienne et exploités hors Canada) ou des succursales, agences et filiales étrangères des banques à charte canadiennes. Une partie des prêts aux particuliers est caractérisée comme crédit à la consommation.

La catégorie des hypothèques comprend les prêts hypothécaires et les conventions de vente sur garantie immobilière (immeubles résidentiels dans la plupart des cas). On tient compte ici des première, deuxième et troisième hypothèques. Les prêts à la rénovation de l'habitation ne sont pas considérés comme des prêts hypothécaires, étant plutôt assimilés aux prêts bancaires ou autres. Les obligations hypothécaires sont également exclues, appartenant plutôt à la catégorie des obligations. Les hypothèques se caractérisent par des remboursements mixtes, souvent mensuels, de capital et d'intérêts. Si elles sont sur garantie immobilière, les obligations imposent habituellement un paiement semestriel des intérêts (sur coupon) et un remboursement du principal à l'échéance. On n'établit ici aucune distinction entre les hypothèques en placement privé et les hypothèques écoulées sur le marché.

Les prêts et avances aux sociétés liées sont considérés comme des créances des sociétés dans la catégorie des prêts. Les prêts et avances aux administrations publiques liées reçoivent le même traitement.

#### 6.5.5 Actions et fonds d'investissement

La catégorie d'instruments qui comprend **les actions et les fonds d'investissement** regroupe les créances sur la valeur résiduelle d'une société après règlement des créances de tous les créanciers. Dans les comptes financiers et du patrimoine, le capital-actions figure comme passif de l'unité institutionnelle émettrice. Les actions sont ordinaires ou privilégiées et intéressent la propriété de l'entreprise. D'autres sources d'actions sont prises en considération : certificats représentatifs d'actions étrangères<sup>48</sup>, unités de fonds communs de placement<sup>49</sup>, fiducies de revenu<sup>50</sup>, bons de souscription<sup>51</sup>. Les actions peuvent relever d'un portefeuille ou d'un investissement direct dans la balance des paiements et le bilan des investissements internationaux (voir le chapitre 8) selon la relation qui existe entre l'émetteur et le titulaire. La catégorie des actions et fonds d'investissement comprend les actions et parts échangées ou non en bourse, de même que les créances sur actions des sociétés et des administrations publiques et les investissements en capitaux propres étrangers.



Toutes les actions, qu'elles soient émises à des entreprises liées ou non ou encore à des ménages, sont constatées aux passifs. Les actions émises par une entreprise publique à son administration mère sont caractérisées comme passifs dus à cette dernière. Du côté des actifs, les placements en actions d'entreprises liées sont déclarés comme créances sur actions des sociétés et des administrations publiques. Les comptes des flux financiers constatent les nouvelles émissions, les rachats et les ventes et achats d'actions en circulation à leur valeur marchande. Les comptes de bilan rendent implicitement compte des bénéfices non répartis en accumulation dans le cadre du capital-actions en circulation. Les flux financiers ne constatent pas les bénéfices non répartis.

Du côté des actifs, les créances des sociétés comprennent les placements en actions, en titres de créance négociables et en prêts et avances aux sociétés liées (société mère, filiales et autres entités liées comme les coentreprises ou les sociétés sœurs issues d'une société mère). Du côté des passifs, les actions émises aux sociétés liées ne sont pas déclarées indépendamment du capital-actions total.

Les créances d'entreprises publiques liées ou les créances sur elles comprennent les placements en actions émises par ces entreprises, ainsi que les placements en titres négociables, en prêts et en avances émanant de l'administration mère ou de l'entreprise publique liée. Le capital-actions émis à l'administration mère ou à l'entreprise publique liée est déclaré à part, contrairement au traitement des créances des sociétés.

Le surplus d'apport<sup>52</sup> est pris en compte au bilan comme partie des créances des entreprises publiques liées.

Les créances entre administrations mères et entreprises publiques sont caractérisées comme créances sur actions des administrations publiques. Les créances entre entreprises publiques appartiennent également à cette catégorie. Enfin, les créances entre une entreprise publique et une société privée liée sont caractérisées comme créances des sociétés.

Les investissements étrangers comprennent notamment les actions ordinaires ou privilégiées et les autres instruments du même ordre. Les placements peuvent être libellés en monnaie canadienne ou en devises. Les passifs des sociétés non résidentes sur ces titres négociables et sur les prêts et avances qui sont détenus comme actifs financiers par des sociétés intérieures liées sont caractérisés comme créances des sociétés.

### 6.5.6 Assurance-vie et rentes

Le *SCN 2008* dit (p. 239) : « Les systèmes d'assurances, de pensions et de garanties standard fonctionnent tous comme une forme de redistribution des revenus ou de la richesse par l'intermédiaire d'institutions financières. Cette redistribution peut se faire entre différentes unités institutionnelles au cours de la même période ou pour la même unité institutionnelle sur différentes périodes, ou encore une combinaison des deux. Les unités qui participent à ces systèmes y contribuent et peuvent percevoir des prestations (ou se faire régler des indemnités) au cours de la même période ou de périodes ultérieures. Durant le temps qu'elles détiennent les fonds, les sociétés d'assurance les investissent au nom des participants au système. »

La catégorie que constituent les actifs et les passifs sous forme de fonds **d'assurance-vie et de rentes** dans les comptes financiers et du patrimoine du Canada figure aux passifs des sociétés d'assurance-vie et des régimes de pension envers les titulaires de police et les bénéficiaires. Sont compris les passifs des sociétés d'assurance-vie, des sociétés de secours mutuels, des caisses séparées des sociétés d'assurance vie, des sociétés d'assurance maladie et des caisses de retraite en fiducie envers les pensionnés. Les actifs financiers correspondants appartiennent entièrement au secteur des ménages. Dans le Système de comptabilité nationale du Canada, les sociétés d'assurance-vie sont classées comme des sociétés de personnes et les actifs financiers nets qu'elles accumulent sont considérés comme la propriété des titulaires de police au nom de qui des prestations seront éventuellement servies. Les sociétés d'assurance-vie et de secours mutuels ont d'autres passifs sous forme de prêts bancaires et d'hypothèques, par exemple. Les caisses de retraite en fiducie sont aussi assimilées à des sociétés de personnes et tous les actifs non financiers et financiers qu'elles accumulent sont jugés appartenir aux présents ou futurs pensionnés.

Dans les flux financiers, on constate seulement l'acquisition et l'aliénation d'actifs et de passifs financiers par le secteur, et ce, par opposition aux flux opérationnels d'entrée et de sortie de ce secteur. En d'autres termes, les flux comptabilisés dans cette catégorie sont nets des cotisations patronales et salariales aux régimes de retraite, plus les primes et les rentes d'assurance-vie, plus les primes d'assurance maladie et autres versements aux régimes

accident et maladie des sociétés d'assurance-vie, plus les revenus d'intérêts et de placements de ces sous-secteurs, moins leurs charges d'exploitation, leurs prestations et leurs indemnités.

### 6.5.7 Autres comptes débiteurs ou créditeurs

Les **autres comptes débiteurs ou créditeurs** consistent en crédits commerciaux (à recevoir ou à payer) et en autres débiteurs et créditeurs. Dans la première de ces catégories, on retrouve généralement le crédit à court terme consenti ou reçu dans le cours normal des activités par les fournisseurs ou les acheteurs de biens et de services. Ces crédits sont en cours entre le moment où les biens et services en question sont fournis et celui où leur paiement est reçu. Le crédit commercial ne constitue pas un instrument négociable comme les effets à court terme et il n'est pas négocié comme un prêt bancaire. Les débiteurs et créditeurs entre sociétés liées (entre une société mère et sa filiale, par exemple) sont compris dans cette catégorie. Les comptes des flux financiers ne sont pas présentés en consolidation intégrale pour la plupart des secteurs et, par conséquent, une part considérable du crédit commercial décrit par les statistiques est formée de flux à l'intérieur d'un secteur, voire à l'intérieur d'une entreprise ou d'un groupe d'entreprises. De tels flux intrasectoriels sont des plus importants dans le secteur des sociétés non financières.

Il existe un problème de « flottement »<sup>53</sup> dans les statistiques du crédit commercial, et on en ignore la taille. Ce flottement réside dans le décalage entre le moment où un crédit commercial est comptabilisé comme actif financier par le fournisseur et le moment où l'acheteur reçoit les biens ou la facture et comptabilise le passif. De même, il peut exister un décalage entre le moment où un passif en crédit commercial est retiré des livres du payeur et le moment où le paiement est reçu par le fournisseur et où l'actif financier est retiré de ses livres. Il n'y a aucune estimation explicite des actifs et des passifs en flottement dans les comptes des flux financiers en raison des difficultés de mesure.

Cette catégorie englobe les ententes de rachat de titres et les autres instruments financiers dérivés sous forme de contrats d'option ou de contrats à terme.

## 6.6 Analyse financière

La majeure partie des statistiques de la comptabilité nationale se rattache à l'économie non financière ou « réelle », mais comme nous l'avons vu dans ce chapitre, les comptes financiers et du patrimoine offrent aussi un traitement complet de l'économie financière.

Les statistiques financières — et plus particulièrement les données trimestrielles — paraissent souvent entachées de « bruit », car des variations apparemment légères des taux relatifs de rendement de différents instruments financiers peuvent causer de grandes variations dans un portefeuille. Les changements de pente de la courbe de rendement peuvent provoquer des entrées et des sorties d'instruments à court terme ou à long terme. Les taux d'intérêt et les rendements obligataires des instruments financiers canadiens peuvent monter ou baisser par rapport aux taux comparables à l'étranger, ce qui se traduira par des flux financiers internationaux. Pour ces raisons et d'autres, les flux financiers sont généralement plus irréguliers que la plupart des flux non financiers<sup>54</sup>. C'est pourquoi il sera parfois difficile de cerner les éléments d'interaction qui sous-tendent les économies « réelle » et financière, plus particulièrement dans les statistiques trimestrielles.

Les comptes financiers et du patrimoine peuvent néanmoins donner un éclairage analytique sur les tendances de l'économie.

### 6.6.1 Indicateurs de l'emprunt et de la dette

On peut se reporter aux comptes des flux financiers et du bilan national pour obtenir le tableau complet des flux d'emprunt et des stocks de dette dans les différents secteurs et constater la façon dont ce tableau évolue dans le temps. L'emprunt est un important indicateur de la pression de la demande dans l'économie, tandis que les tendances et l'ampleur de l'endettement peuvent faire entrevoir une future tourmente économique.

Le tableau sommaire du marché financier fait appel aux statistiques des emprunts de la matrice des flux financiers pour dégager les tendances de l'emprunt par secteur et par catégorie d'instruments financiers dans le contexte des séries chronologiques. En s'attachant aux instruments plus sensibles au marché et en omettant des activités intermédiaires comme l'acceptation de dépôts et des opérations comme l'octroi de crédit commercial et les créances

sur les entreprises liées, le tableau livre un constat approximatif de l'emprunt final par les marchés organisés en ce qui concerne les titres et les prêts négociés. Les fonds mobilisés par les secteurs intérieurs non financiers rendent compte de la plus grande partie, et de loin, de l'activité du marché intérieur du crédit. À titre d'exemple, le tableau 6.4 résume les tendances du marché financier pour la période précédant la crise financière internationale de 2008 et la récession de 2009 et comprenant ces deux années.

La dernière ligne du tableau indique l'ensemble des fonds mobilisés qui ont culminé en 2007 avant de reculer de moitié en 2008 et 2009, les années de crise et de récession. Le tableau montre comment les ménages, les sociétés non financières et les non-résidents ont joué un rôle dans ce recul. Alors que le secteur privé comprimait ses emprunts en réaction à la contraction économique, les administrations publiques ont opté pour la stimulation financière de l'économie et accru leurs emprunts, ce qui devait avoir pour effet d'atténuer considérablement le fléchissement général du recours à l'emprunt.

Le tableau indique que les emprunts à court terme ont fortement augmenté en 2008 quand les unités institutionnelles ont voulu augmenter leur liquidité en période de crise et qu'ils n'ont que légèrement régressé en 2009. Les emprunts obligataires sont demeurés relativement faibles jusqu'en 2009 pour alors monter en flèche à mesure que se renforçait la confiance sur le marché et qu'un contexte de taux d'intérêt extrêmement bas permettait aux sociétés et aux administrations publiques de mobiliser de nouveaux fonds en payant un minimum d'intérêt. Le crédit à la consommation a progressé environ du quart de 2007 à 2009 et les nouveaux emprunts non hypothécaires ont disparu du tableau en valeur nette. Quant aux emprunts hypothécaires, ils ont largement régressé au gré de l'affaiblissement du marché de l'habitation. Les fonds mobilisés par les actions cotées en bourse se sont presque effacés dans l'année de crise 2008 avant de revenir à des niveaux plus normaux en 2009.

**Tableau 6.4**  
**Tableau sommaire du marché financier, 2006 à 2009**

	2006	2007	2008	2009
	millions de dollars			
<b>Catégorie d'emprunts des flux financiers</b>				
Ménages	108 185	131 261	115 149	102 132
Crédit à la consommation	33 874	37 452	36 362	43 519
Prêts non hypothécaires	9 604	7 270	5 349	819
Hypothèques	64 707	86 539	73 438	57 794
Institutions sans but lucratif au service des ménages	2 536	308	-1 215	592
Prêts non hypothécaires	2 221	249	-1 409	305
Hypothèques	315	59	194	287
Sociétés non financières privées	87 759	121 017	34 657	9 355
Effets à court terme	14 838	4 814	1 806	-14 319
Obligations	11 765	15 342	13 201	34 206
Prêts non hypothécaires	38 527	61 167	22 610	-38 262
Hypothèques	10 403	21 221	1 036	11 708
Actions cotées en bourse	12 226	18 473	-3 996	16 022
Entreprises publiques non financières	101	-1 965	-1 976	1 648
Effets à court terme	-602	-165	-482	-354
Obligations	2 143	2 666	506	2 138
Prêts non hypothécaires	-1 478	-4 511	-1 684	-137
Hypothèques	38	45	-316	1
Actions cotées en bourse	0	..	0	0
Administration publique fédérale	-10 104	-18 682	73 253	89 056
Effets à court terme	-3 687	-8 586	66 330	3 428
Obligations	-6 389	-10 214	3 662	85 620
Prêts non hypothécaires	-28	118	3 261	8
Autres administrations publiques	18 509	22 201	21 531	57 745
Effets à court terme	1 395	7 099	12 902	9 141
Obligations	17 316	13 605	12 797	44 213
Prêts non hypothécaires	-63	1 687	-4 550	3 264
Hypothèques	-139	-190	382	1 127
Financement total des secteurs non financiers canadiens	206 986	254 140	241 399	260 528
Effets à court terme	11 944	3 162	80 556	-2 104
Obligations	24 835	21 399	30 166	166 177
Crédit à la consommation	33 874	37 452	36 362	43 519
Prêts non hypothécaires	48 783	65 980	23 577	-34 003
Hypothèques	75 324	107 674	74 734	70 917
Actions cotées en bourse	12 226	18 473	-3 996	16 022
Non-résidents	96 591	74 516	-8 683	22 696
Effets à court terme	8 367	-8 720	-6 277	4 066
Obligations	42 439	50 361	-37 190	7 571
Prêts non hypothécaires	5 408	11 553	9 401	11 791
Investissements étrangers : actions	40 377	21 322	25 383	-732
Emprunts totaux à l'exclusion des institutions financières canadiennes	303 577	328 656	232 716	283 224
Institutions financières canadiennes	121 382	143 016	136 910	-45 505
Effets à court terme	28 445	16 228	-23 325	-49 760
Obligations	76 593	108 614	130 916	-149
Prêts non hypothécaires	11 333	16 998	11 866	-6 130
Hypothèques	1 867	-1 323	120	-1 060
Actions cotées en bourse	3 144	2 499	17 333	11 594
Total des fonds empruntés	424 959	471 672	369 626	237 719

.. indisponible pour une période de référence précise.

Source : Statistique Canada, tableau 36-10-0579-01.

Les non-résidents ont mobilisé comme fonds au Canada en 2009 moins de la moitié de ce qu'ils avaient emprunté en 2007; ce recul se remarquait tout particulièrement dans les ventes d'obligations et d'actions.

Les institutions financières canadiennes ont très largement réduit leurs emprunts en valeur nette de 2007 à 2009. En 2009, elles ont liquidé des effets à court terme et des emprunts non hypothécaires, optant plutôt pour les actions en bourse. Les emprunts obligataires ont cessé en valeur nette malgré la faiblesse des taux d'intérêt, et les institutions financières ont également cherché à se financer davantage par actions pour étoffer leur bilan, tirant parti de la forte baisse des cours des actions en 2008 et au début de 2009.

On peut examiner l'évolution financière au cours de cette période de quatre ans à l'aide du tableau sommaire du marché du crédit, qui fait pendant au tableau sommaire du marché financier dans sa structure générale et qui présente l'encours total de la dette à la valeur comptable par secteur institutionnel et catégorie d'instruments financiers.

Le tableau 6.5 livre les statistiques de 2006 à 2009 au tableau sommaire du marché du crédit. Les statistiques de la dette brossent un tableau semblable à celui des variations de l'emprunt au tableau 6.4. Il reste que, comme nous l'avons noté, les stocks au bilan peuvent varier pour des raisons qui n'ont rien à voir avec les variations de l'emprunt et, dans certains cas, l'examen du bilan peut nous procurer un nouvel éclairage. Ainsi, on peut voir que, si le secteur des non-résidents a beaucoup emprunté en 2009 (pour 22 696 millions de dollars; voir le tableau 6.4), l'encours de la dette du secteur n'a augmenté que de 465 millions de dollars (passant de 865 880 à 866 345 millions de 2008 à 2009), principalement en raison d'une diminution de l'endettement obligatoire. Ajoutons que, bien que l'encours total de la dette ait continué à croître en 2009, son taux de croissance est tombé de 8,7 % en 2008 à 6,2 % en 2009.

**Tableau 6.5**  
**Tableau sommaire du marché du crédit à la valeur comptable, 2006 à 2009**

	2006	2007	2008	2009
	millions de dollars			
<b>Catégorie de passif au bilan</b>				
Ménages	4 208 637	4 700 885	5 201 558	5 573 352
Crédit à la consommation	1 417 328	1 562 686	1 711 373	1 850 727
Prêts non hypothécaires	232 583	265 747	288 654	294 381
Hypothèques	2 558 726	2 872 452	3 201 531	3 428 244
Institutions sans but lucratif au service des ménages	46 375	55 215	45 004	48 278
Prêts non hypothécaires	34 791	43 011	32 226	34 493
Hypothèques	11 584	12 204	12 778	13 785
Sociétés non financières privées	2 776 087	3 133 496	3 412 985	3 474 323
Effets à court terme	249 005	284 716	306 933	270 228
Obligations	932 145	997 011	1 081 730	1 193 054
Prêts non hypothécaires	978 724	1 153 929	1 310 198	1 251 562
Hypothèques	616 213	697 840	714 124	759 479
Entreprises publiques non financières	257 502	245 101	203 269	206 054
Effets à court terme	13 665	10 970	10 012	8 642
Obligations	206 289	205 211	184 369	191 202
Prêts non hypothécaires	36 274	27 484	8 316	5 956
Hypothèques	1 274	1 436	572	254
Administration publique fédérale	1 633 718	1 576 634	1 673 911	2,150,675
Effets à court terme	509 492	487 661	568 843	784,854
Obligations	1 124 079	1 088 181	1 093 728	1,347,669
Prêts non hypothécaires	147	792	11 340	18,152
Autres administrations publiques	1 717 194	1 781 246	1 876 855	2,073,690
Effets à court terme	69 034	76 946	104 701	149,932
Obligations	1 489 109	1 541 656	1 623 347	1,761,150
Prêts non hypothécaires	144 194	148 501	136 504	143,173
Hypothèques	14 857	14 143	12 303	19,435
Encours total de la dette des secteurs non financiers canadiens	10 639 513	11 492 577	12 413 582	13,526,372
Effets à court terme	841 196	860 293	990 489	1,213,656
Obligations	3 751 622	3 832 059	3 983 174	4,493,075
Crédit à la consommation	1 417 328	1 562 686	1 711 373	1,850,727
Prêts non hypothécaires	1 426 713	1 639 464	1 787 238	1,747,717
Hypothèques	3 202 654	3 598 075	3 941 308	4,221,197
Non-résidents	650 273	838 145	865 880	866,345
Effets à court terme	73 821	72 421	42 149	40,450
Obligations	426 461	593 613	589 439	558,169
Prêts non hypothécaires	149 991	172 111	234 292	267,726
Encours total de la dette à l'exclusion des institutions financières canadiennes	11 289 786	12 330 722	13 279 462	14,392,717
Institutions financières canadiennes	3 172 134	3 805 842	4 253 845	4,232,512
Effets à court terme	603 640	733 487	671 804	471,650
Obligations	2 279 990	2 734 335	3 207 421	3,387,993
Prêts non hypothécaires	257 446	312 234	347 138	347,970
Hypothèques	31 058	25 786	27 482	24,899
Encours total de la dette	14 461 920	16 136 564	17 533 307	18,625,229

Source : Statistique Canada, tableau 38-10-0234-01.

## 6.6.2 Indicateurs financiers sous forme de ratios

Si on les combine aux statistiques des comptes non financiers au moyen de ratios, les comptes financiers nous renseignent sur l'endettement relatif et la liquidité des secteurs institutionnels. On peut calculer un certain nombre de ratios, certains pour le secteur des ménages, d'autres pour le secteur des sociétés et d'autres encore pour le secteur des administrations publiques. Le tableau 6.6 indique les ratios financiers disponibles à Statistique Canada.

### 6.6.2.1 Indicateurs financiers du secteur des ménages

La dette des ménages se définit comme la somme de ses passifs sous forme d'emprunts (crédit à la consommation, hypothèques, prêts non hypothécaires et comptes fournisseurs). Ce secteur ne détient aucun passif par d'autres instruments financiers comme les obligations, les dépôts et les actions. On peut comparer le ratio entre la dette des ménages et le produit intérieur brut avec ce même ratio dans le temps ainsi qu'avec des ratios correspondants des secteurs des sociétés et des administrations publiques et des autres pays.

Autre indicateur intéressant, le ratio général entre la dette des ménages et leur revenu disponible se calcule en divisant la dette des ménages (selon le ratio qui précède) par le revenu disponible des ménages (selon la définition du chapitre 5). En suivant la valeur de ce ratio dans le temps, on peut voir l'évolution du rapport entre la charge d'endettement des ménages et leur capacité de rembourser ce qu'ils doivent par leur revenu.

Une solution de rechange est le ratio entre la dette sur le marché du crédit et le revenu disponible des ménages. Ce rapport ressemble au ratio précédent, mais sans la dette au numérateur sous forme de comptes fournisseurs. D'ordinaire, ces comptes sont des plus modestes au regard des autres éléments de passif du secteur des ménages et, par leur nature, ils sont à court terme. Maints analystes préfèrent ce ratio au précédent comme indicateur de la charge d'endettement des ménages.

Un autre ratio est le rapport entre le crédit à la consommation, les prêts hypothécaires et le revenu disponible des ménages. Il restreint davantage la portée de l'endettement en excluant non seulement les comptes fournisseurs, mais aussi les emprunts non hypothécaires. Comme les comptes clients, les prêts non hypothécaires représentent une part relativement modeste de tout l'endettement des ménages, et ils servent souvent au financement d'activités autres que l'achat de biens et de services de consommation comme les activités d'entreprises individuelles.

Ainsi que nous l'avons déjà expliqué dans ce chapitre, la valeur nette des ménages représente l'excédent des actifs non financiers et financiers sur les passifs des ménages. Le rapport entre valeur nette et revenu disponible indique l'effet du patrimoine sur les dépenses possibles de consommation. Dans la mesure où la valeur nette des ménages croît plus rapidement que leur revenu disponible, ceux-ci pourraient être enclins à accroître leurs dépenses discrétionnaires de consommation.

Le ratio dette-actif total des ménages compare l'endettement total des ménages (aux fins des premier et deuxième ratios présentés) au total des actifs financiers et non financiers du secteur des ménages. Il indique le risque financier que courent les ménages. Quand les passifs sont petits par rapport au total des actifs non financiers et financiers, les ménages ont le choix de les réduire en liquidant des actifs et, de ce fait, le risque peut être considéré comme moins important qu'il ne le serait si les passifs étaient grands par rapport aux actifs.

Le ratio dette-valeur nette des ménages peut s'interpréter comme un indicateur de l'importance des capitaux d'emprunt. La valeur nette peut servir de garantie au moment d'emprunter et plus le ratio est élevé, moins le secteur des ménages sera en mesure d'emprunter davantage.

Le ratio entre la dette sur le marché du crédit et la valeur nette des ménages ressemble au ratio entre la dette et la valeur nette, la différence étant que le numérateur ne comprend pas les comptes fournisseurs.

Une autre possibilité est le ratio entre le crédit à la consommation et la dette hypothécaire, d'une part, et la valeur nette des ménages, d'autre part. Celui-ci ressemble au précédent sauf que les prêts non hypothécaires sont exclus au numérateur. Ce ratio vise la dette de consommation (avec les hypothèques) à la différence des définitions plus larges de l'endettement.

Le ratio entre les actifs financiers et les actifs non financiers des ménages nous renseigne sur la structure des actifs du secteur des ménages, plus particulièrement en ce qui concerne leur liquidité (puisque les actifs financiers sont généralement plus liquides que les actifs non financiers). Une plus grande liquidité pourrait vouloir dire qu'un ménage sera plus enclin à dépenser en biens et services.



Le ratio entre l'avoir et les actifs immobiliers des ménages se calcule en divisant la valeur de l'avoir immobilier des ménages (valeur des biens immobiliers résidentiels et non résidentiels et des terrains appartenant aux ménages, moins le passif hypothécaire de ceux-ci) par la valeur des actifs sous forme de biens immobiliers résidentiels et non résidentiels et de terrains appartenant aux ménages. La propriété immobilière tient une grande place dans les actifs du secteur des ménages et, lorsque l'avoir immobilier est relativement important, les ménages sont mieux placés pour faire face à une contraction de l'économie.

Un autre ratio utile en matière immobilière compare les biens immobiliers des ménages à leur revenu disponible. Il s'agit d'un indicateur de l'abordabilité de l'habitation. À cet égard, le ratio du service de la dette, qui est tiré des comptes des revenus et dépenses et se définit comme les intérêts hypothécaires et non hypothécaires versés par les ménages en proportion de leur revenu disponible, est aussi un indicateur révélateur.

Les première et deuxième parties du tableau 6.6 présentent tous les ratios mentionnés pour la période de 2006 à 2009. L'endettement est mesuré en fin d'année quand le revenu traduit les flux de toute l'année. Les ratios dette-revenu et dette-actif ont généralement été en progression pendant toute cette période. La valeur nette en proportion du revenu disponible culmine en 2007 pour ensuite décroître. Le total des actifs a augmenté, alors que les actifs financiers diminuaient par rapport à la valeur nette. Quant à l'avoir immobilier, il a constamment baissé par rapport à la valeur des actifs immobiliers.

**Tableau 6.6**  
**Ratios financiers indicateurs au bilan national, 2006 à 2009**

	2006	2007	2008	2009
	pourcentage			
<b>Composante des flux financiers</b>				
<b>Ménages</b>				
Dette et produit intérieur brut	72,7	77,3	81,1	88,5
Dette et revenu disponible	134,8	142,2	149,2	154,8
Dette sur le marché du crédit et revenu disponible	133,0	140,4	147,1	152,7
Crédit à la consommation, prêts hypothécaires et revenu disponible	125,6	132,4	139,0	144,6
Valeur nette en proportion du revenu disponible	685,7	709,2	683,5	660,8
Dette et actifs totaux	16,4	16,7	18,0	19,0
Dette et valeur nette	19,7	20,1	21,9	23,4
Dette sur le marché du crédit et valeur nette	19,4	19,8	21,6	23,1
Crédit à la consommation, prêts hypothécaires et valeur nette	18,3	18,7	20,4	21,9
Actif total et valeur nette	119,7	120,1	121,9	123,4
Total des actifs financiers et valeur nette	63,4	63,5	62,7	62,9
Actifs financiers et actifs non financiers	112,8	112,2	105,9	104,0
Capitaux propres en proportion des biens immobiliers	75,0	74,8	73,8	72,6
Biens immobiliers en proportion du revenu disponible	323,8	340,7	346,4	342,9
<b>Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages</b>				
Dette et produit intérieur brut	74,6	79,2	83,1	90,7
Dette et revenu disponible	134,8	141,9	148,7	154,3
Dette sur le marché du crédit et revenu disponible	130,9	138,3	144,4	149,9
<b>Sociétés non financières privées</b>				
Ratio d'endettement total et capitaux propres	162,1	168,4	190,1	201,4
Dette sur le marché du crédit et capitaux propres (valeur comptable)	60,9	66,1	67,9	68,4
<b>Administrations publiques</b>				
Dette brute (valeur comptable) et produit intérieur brut	94,8	92,1	90,0	101,6
Administration publique fédérale	41,6	38,9	39,0	47,5
Autres administrations publiques	53,0	53,1	50,5	53,9
Dette nette (valeur comptable) et produit intérieur brut	44,2	39,7	37,1	41,1
Administration publique fédérale	33,3	30,9	28,8	30,9
Autres administrations publiques	19,3	18,1	17,6	20,1

Source : Statistique Canada, tableaux 38-10-0235-01, 38-10-0236-01 et 38-10-0237-01.

### 6.6.2.2 Indicateurs financiers du secteur des sociétés

Le ratio capitaux d'emprunt – capitaux propres à la valeur marchande des sociétés non financières privées mesure l'endettement du secteur des entreprises. Quand ce ratio monte, les sociétés financent une proportion grandissante de leurs activités au moyen d'emprunts plutôt que de bénéfices non répartis et d'émission de nouvelles actions. Le



secteur s'expose ainsi davantage à la montée des taux d'intérêt. Le ratio peut varier amplement quand les cours des actions sont volatils. Il a fortement évolué en hausse en 2008 et 2009.

Le ratio dette sur le marché du crédit – capitaux propres à la valeur comptable des sociétés non financières privées est, par définition, un peu plus limité que le ratio précédent, car la dette qui est ici visée consiste en prêts, en obligations et en effets à court terme et s'exprime à la valeur comptable pour les capitaux d'emprunt et les capitaux propres. Ce ratio a été en progression modérée en 2008 et 2009 après une plus forte hausse en 2007.

### 6.6.2.3 Indicateurs financiers du secteur des administrations publiques

Une des catégories les plus utiles de ratios financiers du secteur des administrations publiques consiste en mesures alternées de l'endettement en fonction de la taille de l'économie (c'est-à-dire du produit intérieur brut). Examinés dans le contexte des séries chronologiques, ces rapports sont un bon moyen de comparaison de la dette publique entre les époques. Dans une étude plus transversale, ils nous révèlent un moyen de comparer l'endettement des différents ordres de gouvernement — fédéral, provincial-territorial et local-autochtone<sup>55</sup>. De telles comparaisons intertemporelles et intergouvernementales peuvent nous indiquer la facilité avec laquelle les administrations publiques peuvent gérer leurs niveaux actuels d'endettement et, au besoin, contracter de nouvelles dettes.

Le numérateur des ratios dette-PIB des administrations publiques peut être la dette brute ou nette. Quand un gouvernement emprunte en émettant des obligations, par exemple, et qu'il dépose ce qu'il emprunte dans son compte bancaire, la dette brute augmente du montant emprunté. Toutefois, la dette nette demeure inchangée, du moins au début, car les actifs financiers (dépôt) ont augmenté autant que les passifs financiers. Les ratios de la dette brute nous montrent le degré d'influence des administrations publiques sur les marchés de la dette, tandis que les ratios de la dette nette nous donnent une meilleure idée de la charge d'endettement des gouvernements. On peut voir la dette nette comme le déficit ou l'excédent budgétaire cumulé d'une administration publique depuis sa naissance.

Les ratios de 2006-2008 tant du gouvernement fédéral que des autres ordres de gouvernement indiquent que la dette décroît généralement. En 2009, les ratios de la dette relative sont en nette progression en raison de la faiblesse de l'économie et de l'adoption de politiques budgétaires de stimulation.

## Notes pour le chapitre 6

1. Dans certains pays, ces comptes s'appellent **comptes de mouvement des fonds**. Le *SCN 2008* les appelle tout simplement **comptes financiers** à l'instar des États-Unis. Les différences en question résident d'ordinaire dans la nature des détails de ces comptes. Souvent, le terme **comptes financiers** fait référence aux opérations financières seulement; le terme **comptes des flux financiers** fait référence à des comptes de capital et financiers combinés; le terme **comptes de mouvement des fonds** fait référence à des comptes de flux financiers présentant des détails par sous-instrument (opérations de qui à qui).
2. Ainsi, les emprunts de consommation sont liés aux dépenses de consommation, et les emprunts hypothécaires, aux dépenses d'habitation.
3. L'adjectif « **réel** » a deux sens bien distincts en économie. Tout dépend du contexte. Dans le contexte présent, il s'agit des aspects non financiers de l'économie (revenu, consommation, investissement, etc.) par opposition aux aspects financiers (emprunts, prêts, actifs et passifs financiers). Dans un autre contexte, on entend par « **réel** » une série chronologique ayant fait l'objet d'une déflation qui retranche les effets de la variation des prix, ce qui la distinguera d'une série chronologique mesurée en valeur nominale.
4. Les effets de commerce ou papiers commerciaux sont les effets à court terme non garantis qu'émettent des sociétés normalement pour le financement des comptes débiteurs, des stocks et des passifs à court terme. L'échéance dépasse rarement les 270 jours.
5. Une société de financement des ventes achète à prix réduit les contrats de vente à tempérament des détaillants.
6. Cette classification s'accorde largement avec la norme proposée par le *SCN 2008*. Voir l'annexe 1, aux p. 561 à 577. Elle concorde entièrement avec le Système de classification des industries de l'Amérique du Nord, version 2012, pour le secteur 52 « Finance et assurances » et le secteur 55 « Gestion de sociétés et d'entreprises ».
7. Le montant du prêt ou de l'emprunt qui intervient directement entre les prêteurs et les emprunteurs primaires (directement entre les ménages et les administrations publiques ou entre les sociétés non financières et les non-résidents, par exemple), c'est-à-dire sans intermédiation financière, est relativement peu élevé.
8. Certains des autres secteurs pourraient également être des emprunteurs hypothécaires nets, mais les autres secteurs pris collectivement seraient nécessairement un prêteur hypothécaire net, le prêt devant être égal à l'emprunt hypothécaire du secteur des ménages.
9. Dans certains pays, les comptes financiers comportent une divergence explicite au niveau des catégories d'instruments pour le rapprochement des actifs et des passifs financiers. Au Canada, il n'y a pas de telle divergence et, quand les comptes sont estimés, on recourt à des ajustements dans une ou plusieurs catégories d'instruments pour en assurer l'équilibre.
10. À cet égard, la méthodologie d'estimation des comptes des flux financiers est analogue à la méthodologie permettant de solder les produits en équilibre dans la construction des comptes des ressources et des emplois (voir le chapitre 4). Dans les deux cas, les estimations statistiques de plusieurs séries sont régies par une identité, ce qui aide à juger de la justesse et de la cohérence des données de base et à produire les estimations définitives.
11. La divergence statistique se calcule dans les comptes des revenus et dépenses comme la différence entre le PIB en base « revenus » et le PIB en base « dépenses » qui ne peut être attribuée à quelque secteur que ce soit et qui est alors définie comme un secteur en soi. Par rapport aux autres secteurs, elle est déclarée à part dans les flux financiers comme elle peut l'être dans les comptes des revenus et dépenses. On ne doit pas la confondre avec la divergence des comptes des flux financiers, c'est-à-dire avec la différence entre le prêt net aux comptes des revenus et dépenses et le prêt net des secteurs au compte financier dans les comptes des flux financiers. Toutefois, les deux mesures sont étroitement apparentées, puisqu'une diminution de la divergence du PIB a pour effet d'abaisser les divergences de certains secteurs.
12. L'ensemble de données sur les flux financiers est accessible sans frais sur le site Web de Statistique Canada au tableau 36-10-0578-01. Les statistiques sur les flux financiers sont présentées pour la période de 1961 à 2011 selon la norme *SCN 1993* aux tableaux 36-10-0010-01, 36-10-0015-01, 36-10-0017-01, 36-10-0036-01, 36-10-0037-01, 36-10-0040-01, 36-10-0041-01, 36-10-0119-01, 36-10-0120-01, 36-10-0216-01, 36-10-0227-01, 36-10-0228-01, 36-10-0354-01, 36-10-0421-01, 36-10-0422-01, 36-10-0429-01, 36-10-0436-01, 36-10-0437-01, 36-10-0439-01, 36-

10-0457-01, 36-10-0483-01, et 36-10-0492-01 à 36-10-0507-01. Lorsque Statistique Canada a adopté la norme *SCN 2008*, il a révisé les flux financiers jusqu'en 1990.

13. Ces données sont extraites du tableau 36-10-0578-01.

14. On observera que les transferts nets de capital entre les secteurs doivent être à somme nulle sur l'ensemble des secteurs.

15. On observera que les achats et les ventes de capital existant entre les secteurs doivent aussi être à somme nulle sur l'ensemble des secteurs.

16. Par comparaison, le produit intérieur brut a été de 1 542 milliards de dollars en 2009.

17. Dans les comptes financiers et du patrimoine comme ailleurs dans la comptabilité nationale, les réserves détenues au titre de l'assurance-vie et des rentes sont traitées comme patrimoine du secteur des ménages.

18. Voir les autres exemples cités au chapitre 12 du *SCN 2008*.

19. Voir *SCN 2008*, chapitre 21, p. 441.

20. Voir *SCN 2008*, chapitre 12, p. 243.

21. Ce n'est pas dire qu'un scénario viable pour une administration publique est d'avoir tout degré concevable d'endettement net. Plus la dette nette du gouvernement augmente par rapport à ses rentrées, plus il paie d'intérêts sur cette dette et plus le service de la dette prend de place dans son budget des dépenses de sorte que la marge budgétaire est moindre pour le financement des autres programmes de l'État. Il faut aussi dire qu'il existe des limites sociales et économiques évidentes à la faculté que peut avoir un gouvernement de taxer et d'émettre de la monnaie. Pour un exemple de comptabilité des bilans publics, voir gouvernement du Canada, *Comptes publics du Canada 2014*, volume 1, Revue et états financiers consolidés.

22. À la différence du Canada, les pays membres de l'Union européenne ne jouissent pas d'un pouvoir inconditionnel d'émettre la monnaie commune, à savoir l'euro. De même, les provinces et les municipalités canadiennes ne peuvent émettre la monnaie du pays.

23. Le bilan des non-résidents est, bien sûr, très partiel, parce qu'il ne tient pas compte des actifs et des passifs pour lesquels il n'existe aucune contrepartie canadienne.

24. En 2006, on a décidé de faire converger les principes comptables du Canada et ceux du Conseil des normes comptables internationales, instance responsable du cadre de principes appelé Normes comptables internationales pour le secteur public.

25. Tout change cependant avec l'adoption des Normes internationales d'information financière. Les sociétés produisent leurs états financiers à la « juste valeur » qui ressemble à la valeur marchande, et ce, depuis 2006 environ. Il reste que la **valeur comptable** relève d'une évaluation des actifs ou des passifs selon les chiffres des documents financiers (ou « livres ») de l'unité institutionnelle quand ont lieu les opérations d'acquisition d'actifs ou de passifs. Lorsqu'un actif est constaté à la valeur comptable, on dit parfois qu'il est mesuré au **coût historique**.

26. Il est question au chapitre 3 de la distinction à établir entre stocks et flux.

27. À proprement parler, il est question ici d'**apparition et de disparition économiques** de ces ressources. Certains minéraux peuvent être considérés précieux, mais être sans valeur économique à cause de limitations technologiques ou de la faiblesse des cours des minéraux.

28. Si une entreprise publique est privatisée (vendue au secteur privé), ses actifs et ses passifs peuvent être reclassés du secteur des entreprises publiques non financières au secteur des sociétés non financières privées. Le processus statistique crée ces reclassements en application de certaines règles de classification.

29. Selon le *SCN 2008* (p. 63) : « Les propriétaires de terrains, de bâtiments et de structures immobilières situés sur le territoire économique d'un pays ou les unités qui possèdent un bail à long terme sur ces derniers sont réputés avoir dans tous les cas un centre d'intérêt économique dans ce pays, même s'ils n'exercent pas d'autres activités économiques ou n'y réalisent aucune autre opération. Tous les terrains et tous les bâtiments sont donc la propriété de résidents. Les gisements ne peuvent être exploités que par des unités institutionnelles résidentes. Une entreprise

qui procède à l'exploitation est réputée devenir résidente lorsque les licences ou baux requis sont délivrés, si elle ne l'était pas auparavant. » Les non-résidents peuvent, bien sûr, détenir des actifs non financiers de résidents d'une manière indirecte s'ils détiennent les actions correspondantes sur ces actifs.

30. Il est question au chapitre 5 de la création des actifs non financiers produits par formation brute de capital.

31. Voir Conseil des gouverneurs du Système fédéral de réserve, *Financial Accounts of the United States: Flow of Funds, Balance Sheets, and Integrated Macroeconomic Accounts*, premier trimestre de 2014, 5 juin 2014, p. v.

32. On dispose d'estimations du stock de capital humain en dehors du cadre de la comptabilité nationale. L'étude qui suit estime l'investissement de marché en capital humain et les stocks correspondants pour le Canada de 1970 à 2007 : Wulong Gue et Ambrose Wong, « Les estimations du capital humain au Canada : approche fondée sur le revenu de la vie entière », Statistique Canada, Série de documents de recherche sur l'analyse économique, no 11F0027M au catalogue, no 062, juin 2010.

33. Cela comprend les terrains appartenant à des parcs gouvernementaux et à d'autres emplacements sous responsabilité publique où il n'y a pas d'actifs produits. Les terrains environnant des bâtiments publics et des ouvrages de génie comme les ponts et chaussées sont constatés dans les bilans.

34. Les actifs non financiers sont habituellement évalués au coût de remplacement estimatif en raison de la minceur des marchés des actifs en question. Les actifs et les passifs qui se trouvent normalement sur des marchés plus actifs sont le plus souvent réévalués à la valeur marchande courante qui est observée.

35. La valeur nette des sociétés figurant aux comptes du bilan national est parfois ce que l'on appelle la valeur nette résiduelle. Au sens économique, il y a là une ressemblance avec le  $q$  de Tobin, qui est le rapport entre l'évaluation de marché d'une entreprise et la valeur de remplacement de ses actifs. Quand la valeur nette d'une société est positive ou négative, le marché peut être considéré comme sous-évaluant ou surévaluant le secteur, mais la circonspection est de mise dans cette interprétation, puisque le calcul de la valeur nette des sociétés est souvent entaché de problèmes de mesure.

36. Ces catégories n'ont aucune contrepartie du côté des flux financiers. Le bilan comprend les stocks non financiers et financiers.

37. L'ensemble de données du bilan national est accessible sans frais sur le site Web de Statistique Canada (tableau 36-10-0580-01). Les statistiques du bilan peuvent être consultées aux tableaux 36-10-0508-01 à 36-10-0575-01 pour la période de 1961 à 2011 sous une forme compatible avec la norme du SCN 1993. Lorsque Statistique Canada a adopté la norme *SCN 2008*, il a révisé les bilans rétroactivement jusqu'en 1990.

38. Le CFC, qui est détenu au nom du ministre des Finances du Canada, est la pièce maîtresse dans les réserves officielles du Canada. Il est un portefeuille en gestion active principalement formé de liquidités en devises, de DTS et d'un petit fonds d'or. Dans son budget de 2014 (annexe 1), le gouvernement du Canada a dit : « Les réserves de change liquides sont maintenues à un niveau minimal de 3 % du PIB nominal. »

39. Les pièces de monnaie sont traitées comme des passifs à leur pleine valeur nominale, et le coût de la production des pièces ou de la monnaie n'est pas mis au net. On exclut ici les pièces de monnaie commémorative qui ne sont pas en circulation.

40. Auparavant, le gouvernement de l'Ontario possédait la Caisse d'épargne de l'Ontario, mais les avoirs de cet établissement ont été vendus à la Caisse d'économie Desjardins, et la Caisse d'épargne de l'Ontario a cessé d'exister le 1<sup>er</sup> avril 2003.

41. Les **bons du Trésor** sont des titres conférant à leur titulaire le droit inconditionnel de recevoir les sommes fixes prévues aux dates prescrites. Ils sont émis et ordinairement échangés sur les marchés organisés à moins de leur valeur nominale selon les taux d'intérêt et les échéances.

42. Les **acceptations bancaires** sont les acceptations des intermédiaires financiers contre le paiement d'un droit à l'égard de traites, de lettres de change ou de billets à ordre inconditionnels en vue du paiement d'un certain montant à une certaine date. La majeure partie du commerce international est financée par des acceptations bancaires. Voir *SCN 2008*, p. 235.

43. Les **titres adossés à des créances** sont garantis par un groupe distinct d'avoirs financiers en auto-liquidation. Ce fonds de titrisation relève d'une technique financière où on met en commun des avoirs financiers, moins liquides le plus souvent, et les convertit en instruments susceptibles d'être offerts et vendus sur le marché des capitaux. Dans une structure de titrisation de base, une entité, qui est souvent une institution financière alors appelée « sponsor », produit ou acquiert un ensemble d'actifs financiers sous forme de prêts, de baux, de comptes débiteurs sur carte de crédit ou autres. Elle vend ensuite les actifs en question à un fonds d'investissement expressément créé qui émet des titres adossés à ces mêmes avoirs financiers ou garantis par eux.

44. Les **obligations garanties ou non et les billets** sont des effets conférant à leur titulaire le droit inconditionnel à des paiements fixes ou à des paiements variables par contrat à certaines dates. L'acquisition d'intérêts ne dépend pas des gains des débiteurs. Ces obligations se distinguent des bons du Trésor dont l'échéance est plus rapprochée et qui se vendent à une valeur nominale réduite sans paiements exprès d'intérêts.

45. Les **créances** sont des instruments financiers où on retrouve les créances des sociétés et des administrations publiques. Les créances des sociétés sont les prêts, les avances et les titres de créance entre sociétés liées; du côté des actifs, on compte aussi les placements en actions entre sociétés liées. Les créances des administrations publiques interviennent entre celles-ci, entre leurs entreprises commerciales ou entre l'administration mère et ses entreprises et elles prennent la forme d'actions, de titres de créance, de prêts ou d'avances.

46. Une **société liée** est une entreprise détenue en propriété dans une proportion de 10 % à 100 % par une autre personne morale. Selon le degré de propriété, les sociétés liées se définissent comme filiales ou succursales.

47. « Lorsque des biens sont acquis dans le cadre d'un **bail financier**, on considère qu'il y a un transfert de propriété économique des biens du bailleur au preneur. Le changement de propriété économique se caractérise par le fait que tous les risques et tous les avantages liés à la propriété sont transférés du propriétaire légal du bien (le bailleur) à l'utilisateur du bien (le preneur). En fait, le preneur s'engage à effectuer des paiements qui permettront au bailleur de couvrir, sur la durée du contrat, la totalité ou la quasi-totalité de ses coûts, intérêts inclus. Ce changement de propriété de fait est enregistré en supposant qu'un crédit est consenti au preneur par le bailleur, que le preneur utilise ce crédit pour acquérir les actifs et que les paiements effectués par le preneur au bailleur représentent non pas des loyers sur les actifs, mais des paiements d'intérêts ainsi qu'une éventuelle commission et le remboursement du principal du crédit imputé. Les intérêts sont enregistrés en revenus de la propriété à payer ou à recevoir et le remboursement de la dette, inscrit au compte d'opérations financières, réduit la valeur des actifs (crédit) du bailleur et celle des passifs du preneur. » Voir *SCN 2008*, p. 236 et 237.

48. Un **certificat représentatif d'actions étrangères** est un moyen pour une société étrangère d'échanger des titres sur le marché intérieur. En temps normal, ces certificats sont émis par les banques intérieures. Les certificats en question s'échangent dans les bourses intérieures, bien qu'une banque ou une autre institution de l'étranger soit détentrice des actions ainsi représentées.

49. Un **fonds commun de placement** est un portefeuille diversifié de placements au nom d'un groupe d'investisseurs et en gestion professionnelle. À titre individuel, les investisseurs possèdent une proportion de la valeur du fonds selon le nombre d'unités qu'ils ont achetées; ils participent donc aux gains et pertes. Selon les objectifs du fonds d'investissement, ces avoirs peuvent consister en actions, en titres de créance ou en autres instruments financiers. Les fonds communs de placement englobent les fonds échangés en bourse.

50. Une **fiducie de revenu** est une fiducie de placement détentrice de titres produisant un revenu. Ce revenu va aux titulaires des unités de la fiducie. Parmi les fiducies de revenu les plus populaires, on compte les fiducies immobilières et de ressources naturelles. Si les fiducies de revenu sont si intéressantes, c'est à cause de leur capacité de rapporter des flux de trésorerie aux investisseurs.

51. Un **bon de souscription** est une option qui est traitée au compte financier comme les autres options. Ce sont des instruments échangeables conférant à leur titulaire le droit d'acheter un certain nombre d'actions ou d'obligations à l'émetteur du bon (qui est habituellement une société) à certaines conditions et dans un certain délai. Il existe aussi des bons d'option sur devise, qui reposent sur la quantité d'une devise requise pour l'achat d'une autre devise, ainsi que des droits d'échange de devises qui sont liés à des devises tierces. Ils peuvent s'échanger indépendamment des titres sous-jacents et ont donc une valeur marchande. L'émetteur d'un bon contracte un passif en contrepartie de l'actif détenu par l'acheteur.

52. Le **surplus d'apport** est la somme qu'une société tire de sources non opérationnelles, c'est-à-dire de sources autres que les bénéfices. Il est constaté au bilan. Souvent, il s'agit du gain qui irait à une société qui, ayant émis de nouvelles actions à une valeur nominale déclarée, parviendrait à vendre une partie de ces actions à une valeur supérieure.

53. Par **flotttement** on entend le double compte temporaire dans un système bancaire où des chèques sont en voie de compensation. Lorsque quelqu'un dépose un chèque dans son compte, il est constaté dans ce compte, bien que le montant en question n'ait pas encore été retiré du compte de l'auteur du chèque. Ce double compte disparaît en l'espace de quelques jours lorsque le montant du chèque est déduit de l'autre compte.

54. Les flux financiers ne font pas l'objet d'une désaisonnalisation. Les tests statistiques révèlent l'absence d'une saisonnalité digne de mention dans la plupart des séries chronologiques financières.

55. Les comptes du bilan sont disponibles uniquement à l'échelle nationale et, par conséquent, toute comparaison intergouvernementale fondée sur ces comptes doit viser les données agrégées des administrations provinciales, territoriales, locales et autochtones. Toutefois, des comparaisons plus détaillées de la dette sont possibles pour les diverses administrations provinciales et territoriales grâce aux statistiques des finances publiques jointes aux estimations provinciales et territoriales du PIB (voir le chapitre 9).