

La révision de la statistique monétaire en 1995

Introduction

La statistique monétaire permet de suivre l'évolution de la monnaie que les banques commerciales créent avec l'institut d'émission ¹. La monnaie servant de moyen de paiement, mais aussi de réserve de valeur, la statistique soulève des problèmes de définition. La masse monétaire M1 est constituée généralement d'actifs financiers qui peuvent être utilisés directement comme moyens de paiement. Quant aux masses monétaires M2 et M3, elles comprennent les actifs financiers dont la fonction première est celle de réserve de valeur, et non de moyens de paiement. Si ces actifs sont de proches substituts des dépôts bancaires entrant dans M1, ils sont toutefois moins rapidement disponibles.

Après avoir opéré avec deux agrégats seulement, la Banque nationale distingue, depuis 1975, les trois agrégats monétaires susmentionnés ². En 1985, l'extension de la statistique bancaire a permis de donner à la statistique monétaire une base plus complète. Depuis, la statistique monétaire a été étendue à la Principauté de Liechtenstein, soit à l'ensemble de la zone monétaire Suisse ³. Dans sa définition de 1985, l'agrégat M1 - la masse monétaire au sens étroit - était formé du numéraire en circulation et des dépôts à vue dans des banques et à la Poste. M2 englobait M1 et les dépôts à terme. En outre, l'agrégat M3 était constitué de M2 et des dépôts d'épargne (livrets, carnets et comptes d'épargne et de dépôts). M3 comprenait également les comptes de transactions qui entraient généralement dans la catégorie des dépôts d'épargne ⁴. Enfin, les comptes de prévoyance (2e et 3e piliers de la prévoyance vieillesse) entraient eux aussi dans la définition de M3.

La révision de 1995

Par rapport à la définition de 1985, la révision des agrégats monétaires opérée en 1995 a entraîné trois modifications:

- les comptes de transactions ont été exclus des dépôts d'épargne et attribués à M1,
- les comptes de prévoyance ont été sortis des dépôts d'épargne et de M3,
- les dépôts d'épargne ont été attribués à M2, et les dépôts à terme, à M3.

Le tableau 1 précise la composition des agrégats M1, M2 et M3 dans leur définition de 1995. Depuis, M1 englobe le numéraire en circulation et les dépôts à vue, mais aussi les comptes de transactions. De son côté, l'agrégat M2 est constitué de M1 ainsi que des comptes d'épargne, sans les comptes de transactions et les comptes de prévoyance (comptes de libre passage et de prévoyance). Enfin, le troisième agrégat, soit M3, est formé de M2 et des dépôts à terme, sans les comptes de prévoyance.

¹ La statistique monétaire repose pour l'essentiel sur les bilans mensuels et annuels que les banques en Suisse remettent à la Banque nationale. Les dépôts en banque, qui sont recensés par la statistique monétaire, sont constitués exclusivement des dépôts que les résidents détiennent en francs dans les comptoirs en Suisse et à l'étranger des banques.

² "Révision de la statistique concernant la masse monétaire", annexe au Bulletin mensuel de la Banque nationale suisse, fascicule no 8, août 1975.

³ "Révision de la statistique monétaire", Bulletin trimestriel de la BNS, no 1/1985

⁴ Dans la statistique bancaire, les comptes de transactions comprennent les comptes salaires, les comptes privés et/ou d'autres comptes offerts avec la plupart des prestations suivantes: ordres de paiement, prélèvements aux distributeurs de billets, chèques, cartes de débit et de crédit, vidéotex ("home banking"), possibilités de découvert.

Tableau 1: Définition des agrégats monétaires (1995)

Les dépôts en banque sont constitués exclusivement des dépôts que les résidents détiennent en francs dans les comptoirs en Suisse et à l'étranger des banques.

Masse monétaire M1	Numéraire en circulation	Billets et pièces en circulation + Déposants à la BNS + Avoirs du commerce et de l'industrie en comptes à vue à la BNS - Billets et pièces détenus par les banques et la Poste
	Dépôts à vue	Dépôts à vue dans des banques + Avoirs en comptes postaux - Avoirs des banques et de la Confédération en comptes postaux
	Comptes de transactions	Dépôts sous forme d'épargne et de placements en vue de paiements
Masse monétaire M2	Masse monétaire M1	
	Dépôts d'épargne (sans les comptes de libre passage et de prévoyance)	Engagements envers la clientèle sous forme d'épargne et de placements - Comptes de transactions - Comptes de libre passage et de prévoyance
Masse monétaire M3	Masse monétaire M2	
	Dépôts à terme	

Motifs de la révision de 1995

La révision des agrégats monétaires a découlé avant tout d'une nouvelle approche conceptuelle des dépôts d'épargne inclus jusqu'alors dans M3, soit des engagements envers la clientèle sous forme d'épargne et de placements. Ces fonds, selon la nouvelle approche, peuvent être répartis en trois groupes en fonction de leur liquidité:

- les comptes de transactions,
- les comptes de prévoyance,
- les autres dépôts d'épargne (pour l'essentiel les comptes d'épargne traditionnels).

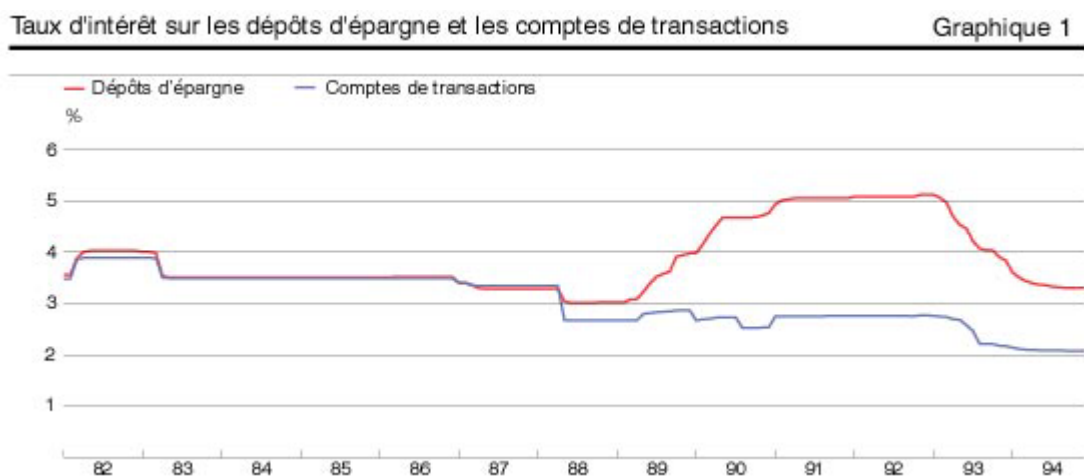
Les comptes de prévoyance ont été exclus des agrégats monétaires, alors que les comptes de transactions ont été attribués à M1, et les autres dépôts d'épargne, à M2. Quant aux dépôts à terme, ils sont entrés dans la définition de M3 du fait de la modification de leur degré de liquidité.

Les comptes de transactions ont été sortis des dépôts d'épargne et introduits dans la composition de M1

Les comptes de transactions se distinguent des comptes d'épargne et de placements traditionnels par les caractéristiques suivantes: la limite fixée pour les retraits est plus élevée, les prestations offertes en matière de trafic des paiements sont plus étendues et la rémunération est inférieure. Par ces propriétés, les comptes de

transactions se rapprochent des comptes courants et, partant, des dépôts à vue. Ils constituent donc des engagements envers la clientèle sous forme d'épargne et de placements et, pour la clientèle, servent principalement à effectuer des paiements.

Les banques n'ont pas toujours opéré une distinction claire entre la rémunération des comptes de transactions et celle des comptes d'épargne et de placements. Après le lancement des comptes de transactions dès les années soixante, elles ont appliqué à ces comptes, dans une première phase, une rémunération semblable à celle des dépôts d'épargne. La Banque nationale a décidé par conséquent de mettre ces deux types de dépôts sur le même pied dans la statistique monétaire. Depuis 1988, la rémunération servie sur les comptes de transactions est nettement inférieure à celle des comptes d'épargne et fluctue moins fortement que celle-ci. Cette évolution (voir graphique 1) justifie le fait que les comptes de transactions aient été sortis des dépôts d'épargne et inclus dans l'agrégat M1.



Les comptes de prévoyance ont été exclus des dépôts d'épargne et de M3

Les comptes de prévoyance sont constitués principalement des comptes de libre passage qui ont été ouverts dans le cadre de la prévoyance professionnelle obligatoire (2e pilier) et des comptes se rapportant à la prévoyance vieillesse individuelle et volontaire (3e pilier). Cette épargne de prévoyance bénéficie d'avantages fiscaux et sa rémunération est supérieure à celle des livrets d'épargne traditionnels. En contrepartie, les investisseurs s'engagent à maintenir cette épargne bloquée à long terme; ils peuvent demander un versement au plus tôt cinq ans avant l'âge donnant droit à une rente AVS. Des retraits de fonds à une date plus rapprochée ne sont possibles que dans quelques cas bien précis (financement de la propriété d'un logement pour ses propres besoins, par exemple). Les comptes de prévoyance n'ont donc pas les caractéristiques des moyens de paiement. Aussi ont-ils été exclus de la statistique monétaire.

Les dépôts d'épargne ont été introduits dans la composition de M2, et les dépôts à terme, dans celle de M3

Selon la définition des agrégats monétaires de 1985, les dépôts à terme étaient une composante de M2, et les dépôts d'épargne entraient dans M3. Aucun argument convaincant ne peut plus être avancé pour justifier ces choix. Contrairement aux investisseurs qui détiennent des dépôts à terme, les titulaires de dépôts d'épargne peuvent en tout temps, et sans délai, opérer des retraits jusqu'à une certaine limite. Pour les montants excédant cette limite, un délai de dénonciation doit être observé. La liquidité des dépôts d'épargne se situe ainsi entre celle des dépôts à vue et celle des dépôts à terme⁵. Cette situation est identique sur le plan de la rémunération. Les taux d'intérêt appliqués aux comptes d'épargne traditionnels sont en général plus élevés que ceux des comptes courants et des comptes de transactions, mais inférieurs aux rémunérations des dépôts à terme. Celui qui détient des dépôts d'épargne reçoit donc une rémunération moins élevée que sur les dépôts à terme, l'écart étant notamment le prix à payer pour une liquidité accrue. Du fait de la modification de leur degré de liquidité, les dépôts d'épargne sont entrés dans la composition de M2, et les dépôts à terme, dans celle de M3.

⁵ Parmi les dépôts à terme, il existe toutefois des fonds dont les durées sont plus courtes que les délais de dénonciation qui sont prévus pour les comptes d'épargne.

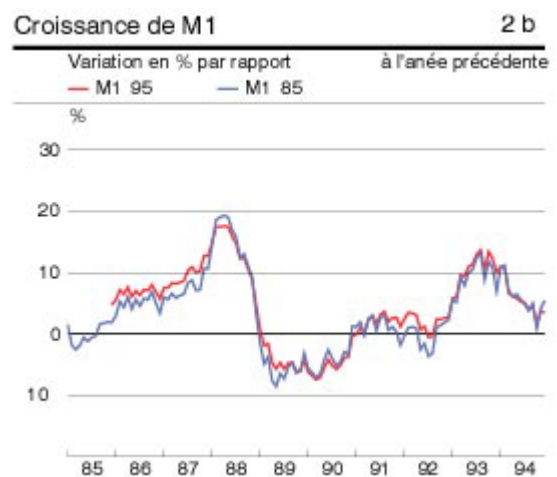
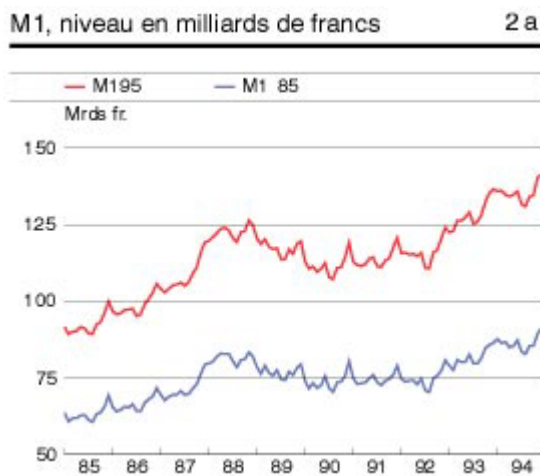
Evolution des agrégats monétaires selon l'ancienne et la nouvelle définition

Les graphiques 2a à 2f montrent l'évolution, de 1985 à 1994, des agrégats monétaires M1, M2 et M3 selon l'ancienne et la nouvelle définition. Durant cette période, la croissance des agrégats a sensiblement fluctué, et le renchérissement a suivi la même évolution, avec un décalage d'environ trois ans. Chaque agrégat est représenté sur deux graphiques, l'un indiquant les valeurs de l'agrégat en milliards de francs, et l'autre, les taux annuels de variation.

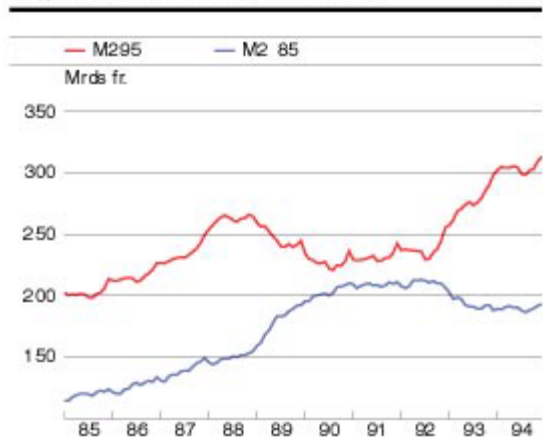
L'évolution de M1, dans son ancienne et sa nouvelle définition, est présentée dans les graphiques 2a et 2b. Le graphique 2a montre que les comptes de transactions - correspondant à l'écart entre les deux courbes - représentent une part importante de la nouvelle masse monétaire M1. Cette part s'est accrue, passant de 28,6% à la fin de 1984 à 35,6% à la fin de 1994. Par conséquent, les taux annuels de variation du nouvel agrégat (voir graphique 2b) sont en général légèrement supérieurs à ceux de l'ancien agrégat.

Les graphiques 2c et 2d décrivent l'évolution de la masse monétaire M2. Les écarts entre l'ancienne et la nouvelle définition sont ici plus frappants que ceux des graphiques 2a et 2b. Le volume des fonds d'épargne dépassant celui des dépôts à terme, la courbe du nouvel agrégat M2 évolue nettement au-dessus de celle de l'ancien. En outre, les taux de variation marquent des tendances opposées: quand la croissance selon l'ancienne définition s'accélère, on observe généralement une décélération du rythme de progression dans la nouvelle définition. Ces mouvements opposés s'expliquent par le fait qu'une hausse des taux d'intérêt à court terme entraîne des transferts de fonds des dépôts d'épargne vers les dépôts à terme. La forte augmentation que les rémunérations à court terme ont enregistrée à la suite du resserrement des rênes monétaires vers la fin des années quatre-vingt a provoqué par conséquent un substantiel accroissement de M2 dans son ancienne définition; mais, selon sa nouvelle définition, l'agrégat a progressé plus lentement et a même diminué par moments.

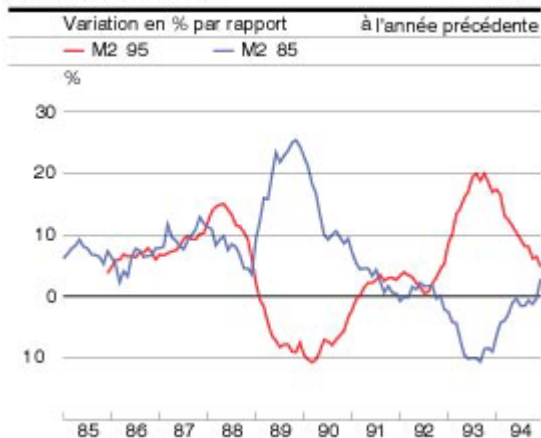
Les graphiques 2e et 2f montrent l'évolution de l'ancien et du nouvel agrégat M3. Les deux définitions ne divergeant que sur le traitement des comptes de prévoyance, les deux courbes sont quasiment identiques. A fin 1994, les comptes de prévoyance constituaient 4,5% de l'ancien agrégat.



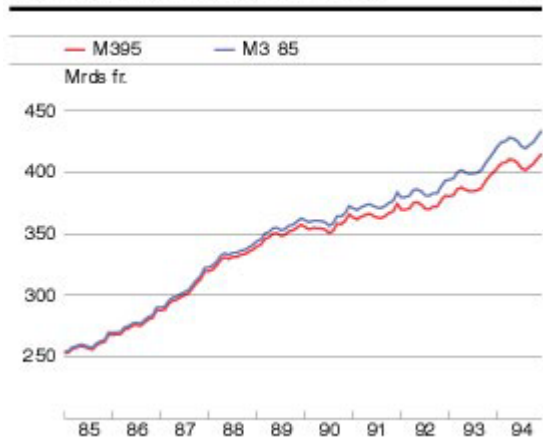
M2, niveau en milliards de francs 2 c



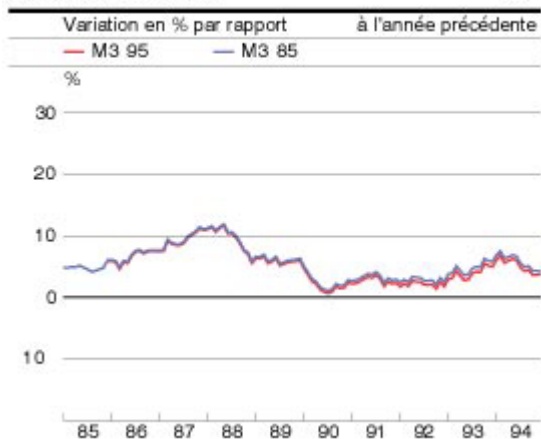
Croissance de M2 2 d



M3, niveau en milliards de francs 2 e



Croissance de M3 2 f



Outre la présente statistique monétaire, la Banque nationale publie, dans son Bulletin mensuel de statistiques économiques, d'autres données relatives aux agrégats monétaires. En outre, des articles en rapport avec la composition des masses monétaires selon leur nouvelle définition ont été rédigés par R. Fluri ⁶ et M. Peytrignet ⁷.

⁶ Robert Fluri, Bulletin trimestriel de la BNS, no 1/1995, pages 76 ss

⁷ Michel Peytrignet, Bulletin trimestriel de la BNS, no 1/1995, pages 89 ss, et no 3/1996, pages 251 ss