

TD6 La balance des paiements

Banque de France : Balance des paiements et position extérieure de la France
 (http://www.banque-france.fr/fr/stat_conjoncture/balance/bdppof/bdppof.htm) en milliards d'euros

	Cumuls 12 mois (données brutes)			Cumuls 3 mois glissants (cvs-cjo) (1)		Montants mensuels (cvs-cjo) (1)		
	décembre	décembre	janvier	janvier	janvier	novembre	décembre	janvier
	2006	2007	2008	2007	2008	2007	2007	2008
	(a)	(a)	(b)	(a)	(b)	(b)	(b)	(b)
Compte de transactions courantes	-22,5	-24,4	-30,3	-4,4	-9,3	-3,6	-2,8	-2,8
<i>Biens</i>	-30,0	-38,1	-39,9	-6,6	-12,8	-4,9	-4,1	-3,7
<i>Services</i>	8,3	7,3	7,6	1,8	2,5	0,8	0,9	0,8
<i>Revenus</i>	21,0	28,5	28,2	5,9	6,8	2,3	2,2	2,3
<i>Transferts courants</i>	-21,7	-22,0	-26,2	-5,5	-5,8	-1,8	-1,8	-2,2
Compte de capital	-0,2	1,9	1,8	0,5	0,4	0,2	0,1	0,2
Compte financier	63,9	37,7	-3,1	27,0	-18,5	9,1	-13,6	-14,1
<i>Investissements directs</i>	-27,1	-52,1	-55,5	-12,0	-12,9	-6,6	-2,9	-3,4
- Français à l'étranger	-91,7	-160,0	-163,0	-30,2	-45,6	-19,2	-17,8	-8,7
dont opérations en capital social	-40,8	-67,6	-68,0	-16,3	-14,1	-12,2	1,0	-2,9
- Etrangers en France	64,6	107,9	107,5	18,2	32,7	12,6	14,8	5,3
dont opérations en capital social	18,1	20,4	21,5	4,6	7,1	3,1	3,1	0,8
<i>Investissements de portefeuille</i>	-59,5	-20,7	-48,7	46,9	-31,1	-26,2	9,3	-14,3
- Avoirs	-270,5	-141,2	-162,9	-24,6	-48,2	-35,8	14,1	-26,4
dont actions et titres d'OPCVM	-48,3	0,5	-2,7	-8,7	-20,0	-19,2	2,2	-3,0
- Engagements	211,0	120,5	114,3	71,5	17,1	9,6	-4,7	12,2
dont actions et titres d'OPCVM	58,8	30,1	27,2	29,0	9,2	2,8	2,7	3,7
<i>Produits financiers dérivés</i>	3,3	-2,1	-7,9	-3,1	-7,3	-1,0	1,6	-7,9
<i>Autres investissements</i>	155,9	113,2	113,8	-2,8	32,5	42,2	-25,1	15,4
dont IFM	135,6	96,7	47,1	-13,8	-13,4	27,7	-8,8	-32,3
<i>Avoirs de réserve</i>	-8,8	-0,5	-4,8	-1,9	0,4	0,7	3,5	-3,9
Erreurs et omissions (2)	-41,3	-15,3	31,6	-24,1	31,8	-3,7	16,0	19,4

(a) Chiffres semi-définitifs (b) Chiffres provisoires

(1) Données cvs-cjo pour le compte de transactions courantes et données brutes pour le compte financier et le compte de capital.

(2) Égales, mais de signe opposé, à la somme des soldes du compte financier, du compte de capital et du compte de transactions courantes (en données brutes).

La comptabilité de la balance des paiements

Exercice

Dans quel compte de la balance des paiements de la zone euro (compte courant, compte financier, ou méthode de financement) chacune des opérations suivantes est-elle enregistrée et s'agit-il d'une recette ou d'un paiement ?

1. Achat par un résident britannique d'une action Peugeot.

compte financier

2. Achat par un Américain d'un billet d'avion à Air France

compte courant

3. Achat par le gouvernement Suisse de bons du Trésor français

compte financier

4. Achat par un Japonais de vins de Bordeaux.

balance commerciale

5. Aide officielle de 50 millions d'euros accordée à Haïti.

compte de capital

6. Prêt accordée au Mexique par des banques européennes.

compte financier

RAPPEL :

Le compte des transactions courantes

A) Marchandises (X, M)

$$XM - MM = BC \text{ (balance commerciale)}$$

B) Services et revenus de facteurs

- Services (tourisme, transport, royalties...)
- Revenus (intérêts, salaires des expatriés)

$$X - M = BS \text{ (balance des biens et services)}$$

C) Transferts sans contrepartie, dits unilatéraux (U)

- Transferts reçus U (dons, financement UE...)

$$X - M + U = B \text{ (balance des paiements courants)}$$

- Transferts et revenus font la différence entre PIB et PNB

Le compte de capital et le compte financier

A) Compte de capital (solde BK)

- Transferts en capital (abandons de créances...)

B) Compte financier (solde BΦ)

BΦ = crédits (entrées de capitaux) – débits (sorties)

- Investissements directs (contrôle = part > 10%)

- Investissements de portefeuille (pas de contrôle)
- Crédits commerciaux et financiers
- Opérations sur produits dérivés
- Variation des réserves de change (ΔR)

Balance des paiements, monnaie et change

Questions

1. Comment un important excédent de la balance des paiements des règlements officiels peut-il provoquer une accélération de la hausse des prix dans le pays concerné ?

Balance des paiements des règlements officiels = balance des transactions courantes + capitaux à long terme + capitaux à court terme = variations des réserves de change

Pour un pays, un déficit de la balance des paiements signifie que la demande de devises est supérieure à l'offre de devises, ce qui se traduit par une augmentation des créances sur l'étranger, donc les échanges de monnaies euros contre devises vont augmenter (augmentation offre de monnaie sur le marché des changes) entraînant 2 choses : dépréciation du taux de change et augmentation du NGP via l'augmentation relative des prix des produits importés en régimes de changes flexible.

2. Des déficits de la balance des paiements courants provoquent toujours une perte de réserves de change pour le pays. Cette proposition est-elle vraie ou fausse ou bien est-il impossible de se prononcer ? Expliquez votre réponse.

Dans la balance des paiements courants, il n'y a pas la balance des capitaux donc on ne peut pas trancher sur la variation des réserves de change. La balance des capitaux pouvant compenser le déficit courant.

3. Même question dans le cas où il s'agit de déficits de la balance des règlements officiels.

En revanche, un déficit de la Balance des paiements des règlements Officiels entraîne toujours une variation des réserves de change.

Exercice

Vous trouverez dans le tableau ci-dessous (Source : The Economist, 19 mars 2008)

- les valeurs du solde de la balance commerciale (trade balance) en milliards de dollars (\$bn) au cours des douze derniers mois, du solde des paiements courants (current account balance) en milliards de dollars (\$bn) et en pourcentage du PIB (% of GDP) ;
- les valeurs du solde budgétaire en pourcentage du PIB (budget balance % of GDP)

1. Quelle est la différence entre le solde de la balance commerciale et le solde de la balance des paiements courants ?

La balance commerciale ce n'est que les importations et les exportations de biens. La balance des paiements courants comprend la balance commerciale, les services (ancienne balance des invisibles) et les transferts unilatéraux (sans contrepartie).

2. Dans le cas de Hong Kong, on observe un écart important entre ces deux soldes. Comment peut-on l'expliquer ?

Déficit sur l'échange de biens mais excédents pour les services et les transferts.

3. Quelle est la relation comptable existant entre le solde des paiements courants et le solde budgétaire ?

Optique dépenses du PIB : $Y = C + I_p + G - X + M$

Optique revenu du PIB : $Y = C + S_p + T + Tr$

On égalise les 2 : $X - M - Tr = (S_p - I_p) + (T - G)$



balance paiements courants



solde budgétaire

En quoi consiste la thèse des déficits jumeaux ? Sur quelles hypothèses repose-t-elle ? Au vu des informations contenues dans le tableau semble-t-elle vérifiée empiriquement ?

La thèse des déficits jumeaux indique que les deux déficits évoluent en même temps;

Cette thèse n'est pas vérifiée empiriquement au vu des résultats du tableau.

Il existe plusieurs explications théoriques des liens entre les deux déficits.

- Une première approche se situe dans la lignée des travaux de **Mundell (1962) et Fleming (1963)**: une augmentation du déficit public va induire une pression à la hausse des taux d'intérêt qui vont attirer les capitaux étrangers. Suite à cette entrée des capitaux, le taux de change s'apprécie, ce qui dégrade les comptes extérieurs .
- Une autre approche postule que le lien entre les deux déficits trouve sa source dans la théorie de **l'absorption keynésienne** : l'accroissement du déficit public permet une hausse de la demande intérieure qui est en partie satisfaite par des importations de biens et services. Ces importations vont dégrader la balance extérieure.

Le débat sur les déficits jumeaux est important pour les prescriptions de politiques économiques et plus particulièrement pour le mode de financement du budget de l'État. Si l'on accepte l'hypothèse de déficits jumeaux, pour réduire les déséquilibres extérieurs il convient de financer les dépenses publiques par imposition afin de limiter, soit la hausse des taux d'intérêt et donc les entrées de capitaux, soit la demande intérieure et par conséquent les importations. Alors que dans le cas de l'hypothèse d'équivalence Barro-Ricardo (Barro, 1989), le financement du déficit par emprunt ou par imposition n'a aucune incidence économique, par conséquent, l'accroissement du déficit public ne peut avoir d'effet sur le déficit extérieur. Rappelons cependant que l'hypothèse d'équivalence Barro-Ricardo nécessite des conditions très strictes: marchés financiers parfaits, altruisme intergénérationnel, neutralité fiscale, etc.

Analyse de la balance des paiements : études de cas

La balance des paiements de la zone euro

Allez sur le site de la Banque de France à l'adresse suivante http://www.banque-france.fr/fr/stat_conjoncture/balance/bdppof/bdppof.htm où vous trouverez la dernière analyse mensuelle sur la balance des paiements de la France. Lisez-la puis calculez et commentez chacun des soldes suivants dont vous rappellerez la signification économique :

- **Solde de la balance des biens et services**

$-39,9 + 7,6 = 47,5$ milliards d'euros

- **Solde des paiements courants**

- 30,3 milliards d'euros

- **Solde de la balance de base**

balance de base = balance des transactions courantes + balance des capitaux à long terme = $-30,3 - 55,5 + ?$

- **Solde de la balance des règlements officiels**

$-30,3 - 3,1 = -33,4$

(Vous retiendrez les valeurs cumulées sur les 12 derniers mois du mois de janvier 2008)

La balance des paiements des États-Unis

Sur le même site, vous trouverez une publication plus ancienne intitulée « États-Unis : les origines internes du déficit courant » à l'adresse : <http://www.minefi.gouv.fr/Prevision/dpae/pdf/2004-042-38.pdf>.

En fait c'est à cette page :

http://www.finances.gouv.fr/fonds_documentaire/Prevision/dpae/pdf/2004-042-38.pdf

analyse de avril 2004

« États-Unis : les origines internes du déficit courant »

Les évolutions de la balance courante américaine ont été depuis quelques années l'objet d'une grande attention. Longtemps excédentaires vis-à-vis du reste du monde après la seconde guerre mondiale, les États-Unis ont connu une sensible dégradation de leur compte courant au début des années 80, puis, après une période de rétablissement, un creusement encore plus marqué depuis le début des années 90. Bien plus, la tendance baissière qui s'est amorcée depuis douze ans n'a qu'à peine été interrompue par le ralentissement conjoncturel des années 2001-2002, et a contribué ainsi à alimenter les pressions à la baisse sur la monnaie américaine.

Une analyse des origines internes du déficit courant passe par l'examen des évolutions des capacités de financement de chacun des agents domestiques – ménages, entreprises, administrations publiques – dont l'agrégation est égale au compte courant. Cette analyse invite à tirer les enseignements suivants :

- L'émergence de la nouvelle économie au cours de la deuxième moitié des années 90 a poussé ménages et entreprises à réviser à la hausse, de manière excessive par rapport aux fondamentaux,

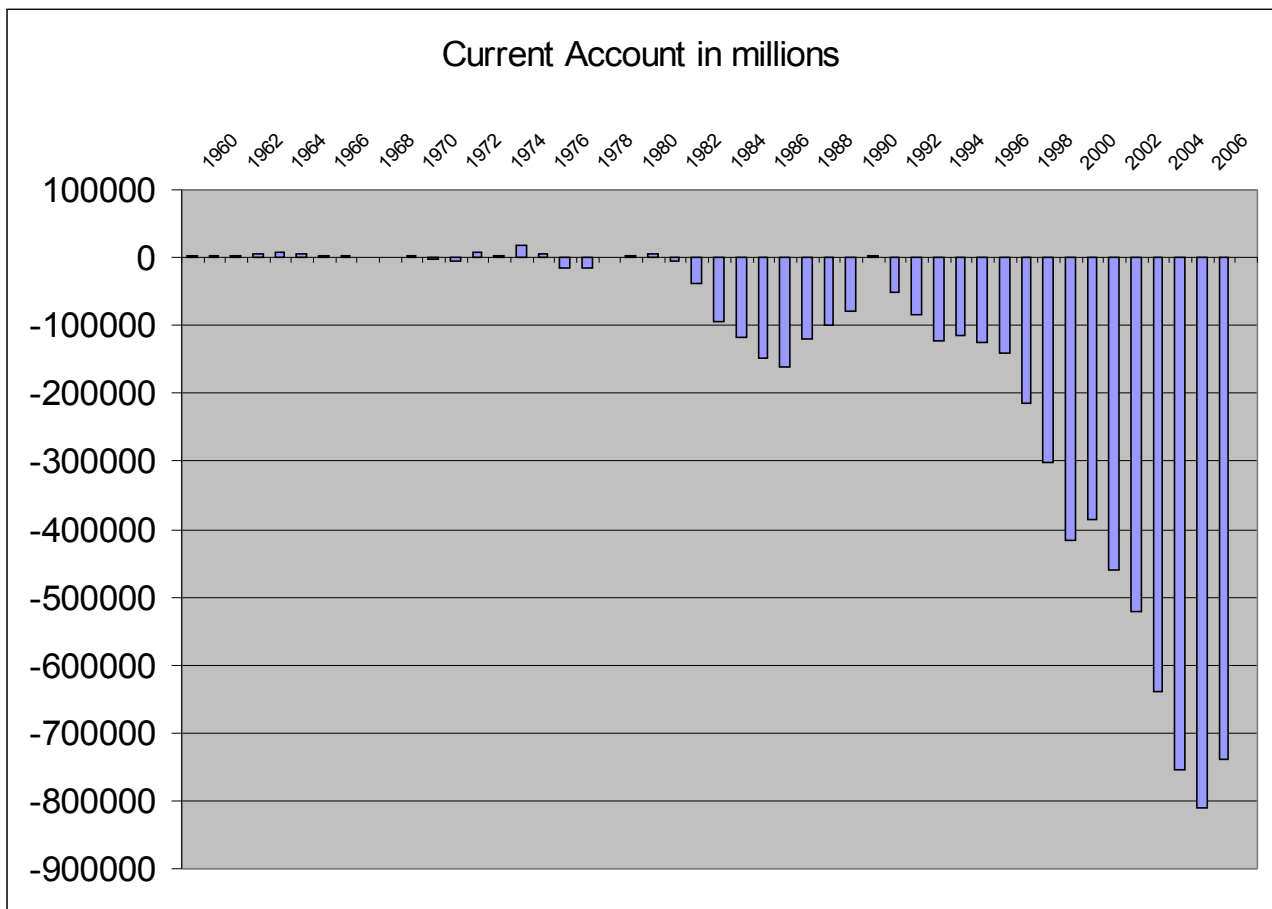
les perspectives de productivité, de croissance et de profits de l'économie américaine ; les entreprises ont accru leurs dépenses d'investissement au-delà de ce que justifiait le niveau réel de la demande et des profits ; les cours boursiers se sont envolés, la richesse des ménages s'est fortement accrue, entraînant à la hausse leurs dépenses ; la dégradation de la capacité de financement des entreprises et des ménages qui en a résulté a aggravé le déficit courant américain, malgré la restauration des finances publiques.

- Avec l'éclatement de la bulle boursière, un début d'ajustement a eu lieu du côté des agents privés. Les entreprises ont ainsi restauré leurs comptes et sont passées d'un besoin de financement de 4 points de PIB à un léger excédent. Mais la politique économique a plus que compensé cet ajustement. L'excédent budgétaire s'est transformé en un déficit substantiel et la politique monétaire, dont l'impact s'est trouvé considérablement amplifié par le développement du marché des refinancements hypothécaires, a soutenu les dépenses des ménages et maintenu leur besoin de financement au bas niveau atteint au sommet de la bulle.

Quelles perspectives pour le solde courant américain tracer à partir de ce constat ? Le souvenir encore frais de la bulle internet devrait à court terme empêcher les entreprises de renouer avec les excès de la fin des années 90 : la capacité de financement des entreprises devrait rester proche de zéro dans les années qui viennent. Une certaine remontée de la capacité de financement des ménages devrait commencer à se produire : même s'ils continuent encore aujourd'hui à extraire des capitaux du marché hypothécaire, on est sensiblement au-dessous des montants records enregistrés au cours de l'année 2003 ; par rapport au niveau cohérent avec l'évolution des fondamentaux, il existe « ainsi » une marge de progression du taux d'épargne et une marge de modération de l'investissement en logements. **Pour qu'il en résulte une réduction du déficit courant américain, il faut toutefois que les politiques budgétaires et monétaires soient progressivement resserrées. Un tel mouvement serait en outre facilité par un redressement de la demande dans le reste du monde. »**

Après l'avoir lue, répondez aux questions suivantes :

1. Quelle a été l'évolution du solde du compte courant des États-Unis sur la période couverte par l'étude de la DP ?



Source : OCDE

(ordre de grandeur PIB Etats Unis : 14 milliards de dollars)

Entre 1945 et début 1980 on a des excédents

début années 80 : dégradation

fin des années 80 : diminution progressive des déficits

et à partir des années 90 : creusements des déficits depuis le début des années 90

2. Par quels mécanismes l'émergence de la nouvelle économie a-t-elle pu alimenter le déficit du compte courant ?

Voir l'intro du texte

3. Quels sont, toutes choses égales par ailleurs, les effets attendus de l'éclatement d'une bulle boursière sur le solde du compte courant ? Les a-t-on observés dans le cas des États-Unis après

L'éclatement de la bulle internet ?

Toutes choses égales par ailleurs, on s'attend à une diminution des importations des Américains du fait de la diminution de leur richesse. Or on assiste depuis 2000 à une accélération des déficits.

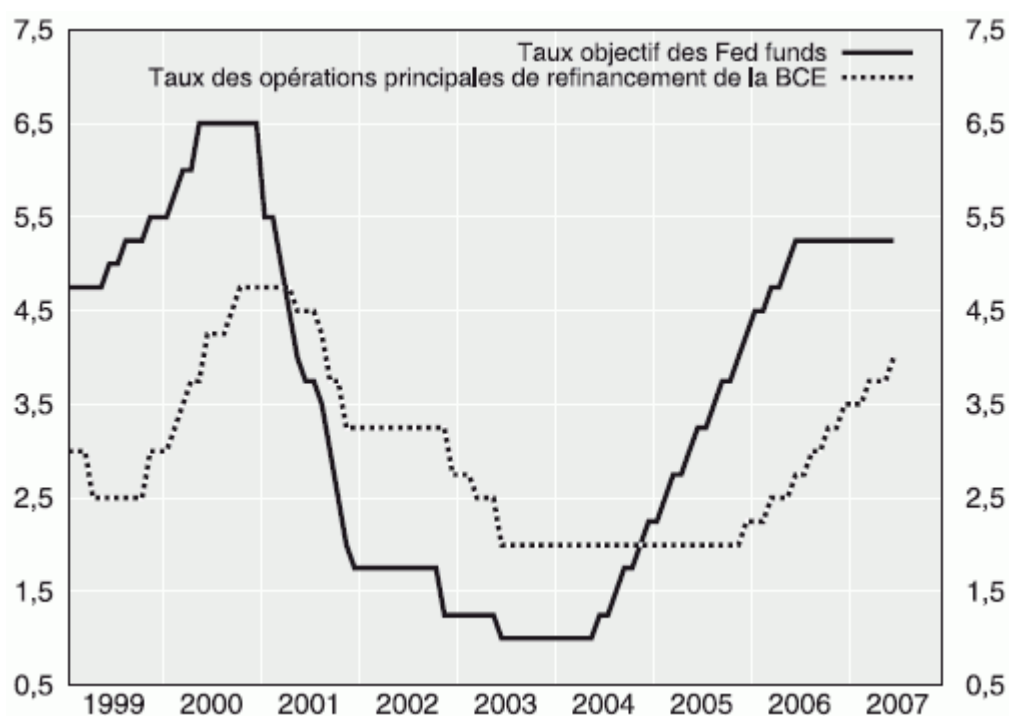
Country		United States									
Measure		US-Dollar converted, Seasonally adjusted									
Time		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	
Frequency		Annual									
Subject											
Current Account in millions		i	-301630	-417426	-384699	-459641	-522101	-640148	-754848	-811477	-738639
Current Goods in millions		i	-347819	-454690	-429519	-484955	-550892	-669578	-787149	-838271	-815370
Goods	Goods, exports in millions	i	683965	771994	718712	682422	713415	807516	894631	1023109	1149207
	Goods, imports in millions	i	1031784	1226684	1148231	1167377	1264307	1477094	1681780	1861380	1964577
services		i	82729	74855	64393	61230	53977	57487	72778	79749	106855
services	Services, credit in millions	i	281919	298603	286184	292299	304342	349735	388440	422594	479150
	Services, debit in millions	i	199190	223748	221791	231069	250365	292247	315662	342845	372297
Income		i	13888	21054	31722	27671	45421	56357	48058	36640	74316
Income	Income, credit in millions	i	293925	350918	290797	281215	320568	401942	505488	650463	782228
	Income, debit in millions	i	280037	329864	259075	253544	275147	345584	457430	613822	707913
Current transfers		i	-50428	-58545	-51295	-63587	-70607	-84414	-88535	-89595	-104438

data extracted on 2008/04/01 09:26 from OECD.Stat

4. L'étude énumère un certain nombre de conditions qui devraient être vérifiées pour que le solde du compte courant des États-Unis enregistre une amélioration. Quelles sont ces conditions et quelle est leur justification ? Mettez à jour l'étude de la DP en allant sur le site du Bureau of Economic Analysis (<http://www.bea.gov/bea/di1.htm>) qui publie les informations statistiques sur la balance des paiements des États-Unis. Quelles ont été les évolutions observées récemment ?

Les conditions :

- politique monétaire et budgétaire resserrée
- augmentation de la demande mondiale



source : <http://www.educnet.education.fr>

► **Evolution de la croissance économique selon la zone géographique** (source : IMF, avril 2006)

Evolution et projection de la croissance économique selon la zone géographique					
Zone		2004	2005	2006*	2007*
Pays industriels		3,3 %	2,7 %	3,0 %	2,8 %
	Etats-Unis	4,2 %	3,5 %	3,4 %	3,3 %
dont	Zone euro	2,1 %	1,3 %	2,0 %	1,9 %
	Japon	2,3 %	2,7 %	2,8 %	2,1 %
	Nouveaux pays industrialisés asiatiques	5,8 %	4,6 %	5,2 %	4,5 %
Autres pays émergents et pays en développement		7,6 %	7,2 %	6,9 %	6,6 %
	Afrique	5,5 %	5,2 %	5,7 %	5,5 %
	Europe centrale et orientale	6,5 %	5,3 %	5,2 %	4,8 %
	Communauté des Etats Indépendants	8,4 %	6,5 %	6,0 %	6,1 %
dont	Chine	10,1 %	9,9 %	9,5 %	9,0 %
	Inde	8,1 %	8,3 %	7,3 %	7,0 %
	Moyen-Orient	5,4 %	5,9 %	5,7 %	5,4 %
	Brésil	4,9 %	2,3 %	3,5 %	3,5 %
	Mexique	4,2 %	3,0 %	3,5 %	3,1 %
Monde		5,3 %	4,8 %	4,9 %	4,7 %

* estimations