

## TD. UN INSTRUMENT DE MESURE ESSENTIEL : LA BALANCE DES PAIEMENTS

- Fiche-outil 1 extraite du Nouveau Manuel, La Découverte, 2003 + documents 1,2,3

*La balance des paiements comptabilise toutes les opérations commerciales, financières et monétaires intervenues au cours d'une période donnée entre les **résidents** d'un pays et le reste du monde.*

*Un agent est qualifié de « résident » s'il exerce une activité sur le territoire national depuis au moins un an.*

Tous les échanges internationaux peuvent-ils être recensés par la balance des paiements ?

Non, les échanges intra-firmes qui ne donnent pas lieu à un paiement échappent à la comptabilisation. Or ils représentent aux alentours d'un tiers du commerce mondial et ils ont tendance à se développer.

1. Dans quelle partie de la balance des paiements doit-on placer : des importations de pétrole, l'achat d'actions d'une entreprise étrangère par un spéculateur français, l'achat d'un brevet à une entreprise japonaise, le paiement d'un dividende par une entreprise française à un fond de pension américain, le transfert de \$ vers la France pour financer un investissement américain en France, un achat de logiciel à l'étranger, un emprunt auprès d'une banque étrangère.

1. Opérations sur **biens**. Exemple : importation de pétrole.

Opérations sur **services**. Exemple : achat d'une émission de télé ou d'un logiciel informatique

Opérations de **revenus**. Ex. : dividende payé par une entreprise française à un fond de pension américain.

Opération sur **capitaux**. Exemple : achat d'un brevet japonais par une entreprise française.

Investissements directs à l'étranger : désigne l'opération effectuée par un investisseur résident d'une économie, afin d'acquérir ou d'accroître un intérêt durable dans une entité résidente d'une autre économie et de détenir une influence dans sa gestion. Ex : construction d'une usine à l'étranger, acquisition de 10% ou plus du capital social d'une entreprise, investissement immobilier, etc.

**Investissement de portefeuille**. Ex : achat d'actions d'une entreprise étrangère

**Autres investissements**. Ex : emprunt auprès d'une banque étrangère.

**Avoirs de réserve**. Ex. Transfert de \$ des États-Unis vers la France pour financer un investissement.

*Attention* : l'appellation investissement ne désigne pas ici simplement l'investissement économique (FBCF) mais aussi l'ensemble des placements financiers (investissement au sens large).

2. Quelle est la signification du solde de la balance commerciale, du solde de la balance des transactions courantes ?

3. Définir capacité et besoin de financement. Pourquoi peut-on dire que le solde des transactions courantes correspond à un excès (ou une insuffisance) de l'épargne sur l'investissement ? Retrouvez la relation à partir de l'équilibre emplois-ressources.

4. Quel équation peut-on écrire entre les variables suivantes : « soldes des transactions courantes », « solde du compte de capital », « solde du compte financier » ? Pourquoi ?

2. Solde de la balance commerciale = Exportations - Importations

**Solde de la balance des transactions courantes**

**=  $\Sigma$  des soldes ( de la balance commerciale ; des services ; des revenus ; des transferts courants )**

3. Ce solde est important car il permet de savoir si une économie vit ou non au-dessus de ses moyens : un déficit de la balance courante signifie que la nation s'appauvrit puisqu'elle consomme et investit davantage qu'elle ne produit. A l'inverse, un solde positif signifie que la nation s'enrichit :

**Équilibre emploi / ressource** :  $PIB + IM = C^{\circ} \text{ finale} + FBCF + V^{\circ} \text{ stocks} + X^{\circ}$

D'où :  $X^{\circ} - IM^{\circ} = PIB - [C^{\circ} + FBCF + \Delta^{\circ} \text{ Stocks}]$

ou encore comme  $C^{\circ} = PIB - S$ ,  $X^{\circ} - IM^{\circ} = S - (FBCF + \Delta^{\circ} \text{ stocks})$

Si solde commercial  $< 0$   $\rightarrow PIB < C^{\circ} + FBCF + \Delta^{\circ} \text{st}$  ou  $S < FBCF + \Delta^{\circ} \text{st}$  car  $PIB = C^{\circ} + S$   
 $\rightarrow$  la nation vit au dessus de ses moyens (ou : elle investit plus qu'elle n'épargne)  $\rightarrow$  elle doit emprunter  $\rightarrow$  entrée de capitaux

Si solde commercial  $> 0$   $\rightarrow PIB > C^{\circ} + FBCF + \Delta^{\circ} \text{st}$  ou  $S > FBCF + \Delta^{\circ} \text{st}$   
 $\rightarrow$  la nation prête à l'étranger (ou : elle épargne plus qu'elle n'investit)  $\rightarrow$  sortie de capitaux

**Capacité de financement** : épargne des agents économiques disponible pour d'autres agents

**Besoin de financement** : situation d'un agent économique lorsque son épargne est inférieure aux investissements qu'il souhaite réaliser.

Si l'on ajoute à ce solde le solde du compte de capital on obtient **la capacité de financement de la nation** :

- Lorsque la nation s'enrichit, elle peut financer le reste du monde (placements ou investissements directs à l'étranger).
- A l'inverse, lorsqu'elle vit au-dessus de ses moyens elle doit « emprunter » au reste de monde (le besoin de financement peut alors être compensé par des investissements directs de non-résidents, par des placements étrangers ou par une augmentation de l'endettement extérieur.).

4. Une **capacité de financement** est donc compensée par un **solde du compte financier négatif** (ce qui signifie que les placements français à l'étranger sont supérieurs aux placements étrangers en France), aux erreurs et omissions près :

$$\begin{aligned} & \text{Solde de la balance des transactions courantes} + \text{solde du compte de capital} \\ & = \text{solde du compte financier} + \text{Erreurs et omissions nettes} \end{aligned}$$

On peut ainsi observer la **contrainte extérieure** qui désigne le degré de dépendance d'un pays par rapport à l'extérieur. Si la nation a un besoin de financement, elle devient dépendante des créanciers étrangers.

5. Expliquez pourquoi une balance des paiements est toujours équilibrée.

5. La balance des paiements enregistre deux fois chaque opération (principe de la comptabilité en partie double) : une première fois comme transaction et une deuxième fois, avec inversion de signe, comme règlement.

**Exemple** : une exportation (première écriture dans la balance commerciale, c'est un crédit : signe +) aura provoqué une augmentation des réserves de change (devises) de la Banque Centrale (deuxième écriture en débit : signe -).

On ne peut donc pas parler de solde de la **balance des paiements** comme le font les journalistes : ce solde est nul par construction. Seul les soldes intermédiaires peuvent être positifs ou négatifs.

## 6. Complétez et commentez le document 1.

On peut analyser la situation de la France de deux façons :

- **En s'intéressant aux transactions avec le RdM**, on s'aperçoit qu'entre 1990 et 1999 la France enregistre une nette amélioration de sa situation de financement (+3,6 points de PIB, par passage de -1,3% du PIB en 1990 à +0,7% en 1994 puis 2,3% en 1999). Laquelle a pour origine au départ l'amélioration nette du solde des échanges de biens (qui était négatif durant presque toute la décennie 80), puis depuis 1994 du solde des services et des transferts de revenus (qui progresse grâce aux revenus provenant de l'accroissement des investissements ou des placements fait par les français à l'étranger ces dernières années).

- **En aux besoins et capacités de financement des différents secteurs**, on peut remarquer qu'en 1990, le besoin de financement de la nation France est du au fait que l'épargne dégagée par les ménages ne suffit pas à couvrir les besoins de financement de l'État et des entreprises. En 1994, le solde global est positif malgré l'importante aggravation du déficit des administrations publiques car les entreprises dégagent une capacité de financement (qui témoigne de la faiblesse de leur investissement par rapport à leur épargne). En 1999, le solde s'améliore encore du fait de la réduction des déficits publics et de la progression de l'épargne des ménages, les sociétés retrouvant une position plus normale (légèrement déficitaire du fait du redémarrage des investissements).

**Remarque importante** : cette analyse montre qu'un excédent de la balance des transactions courantes n'est pas forcément un bon signe en soit. En 1994, l'excédent est essentiellement du au fait que les entreprises françaises n'investissent pas assez (donc peu d'importations) alors que la forte croissance des partenaires commerciaux de la France (notamment des États-Unis) fait progresser les exportations.

## 7. Que peut-on déduire de la balance des paiements quant à la situation actuelle de la France (tableau A de la fiche-outil 1) ?

➤ La balance commerciale de la France était excédentaire depuis le début des années 90. Depuis 2004, ce n'est plus le cas. D'après la Banque de France :

Les exportations françaises de biens et services en valeur ont enregistré une progression de 5 % sur l'année, alors qu'elles avaient légèrement reculé en 2003. Stimulées par une demande intérieure plus dynamique que dans les autres pays de la zone euro, mais aussi par la hausse des prix de l'énergie et des matières premières, les importations en valeur ont crû plus vivement encore (8,5 %). De ce fait, les transactions courantes, qui comprennent également les revenus et les transferts courants, ont présenté un solde déficitaire de 6,8 milliards (- 0,4 % du PIB), ce déficit mettant fin à une décennie d'excédents courants.

Une comparaison des exportations en valeur de la France avec celles d'autres pays de la zone euro, à partir des statistiques du commerce extérieur compilées par l'office statistique de l'Union européenne (Eurostat) <sup>1</sup>, montre que depuis 2001 les exportations françaises ont évolué à un rythme systématiquement inférieur à celui des exportations allemandes et espagnoles et inférieur à celui des exportations italiennes en 2001, 2002 et 2004. Les écarts, importants en cumul sur les quatre dernières années, ne sont pas liés aux variations de change ; ils ne peuvent pas non plus être principalement attribués à une évolution défavorable des coûts et des prix vis-à-vis des autres pays membres de la zone euro si l'on en croit les indicateurs de coûts salariaux unitaires calculés par la Commission européenne ou les indices de prix d'exportation des instituts statistiques nationaux.

Parmi les autres déterminants du commerce extérieur, le positionnement sectoriel et géographique peu favorable de la France est souvent incriminé : les exportations seraient d'une part concentrées sur des produits et dans des secteurs en déclin relatif, et d'autre part, plus tournées que chez les partenaires européens vers la zone euro et moins vers des pays et régions en expansion rapide. Or, une décomposition par produit des exportations françaises, allemandes, italiennes et espagnoles permet de constater que, malgré des spécialisations légèrement différentes, la France, l'Allemagne et l'Espagne notamment, ont finalement des structures sectorielles proches. L'atonie relative des exportations françaises depuis quatre à cinq ans ne semble donc pas pouvoir être attribuée principalement à des facteurs macroéconomiques traditionnels. Parmi les autres éléments susceptibles d'expliquer les faibles performances de la France à l'exportation, mais encore en attente de validation empirique, certains analystes évoquent notamment le positionnement supposé des entreprises françaises dans le bas et le milieu de gamme pour la plupart des secteurs, qui les exposerait tout particulièrement à la concurrence des pays émergents dans une période de dégradation globale de la compétitivité-prix de la zone euro.

➤ Le solde des services français reste positif, essentiellement grâce aux voyages (notamment tourisme), mais aussi grâce aux télécommunications et aux services aux entreprises.

➤ **Compte financier :** les investissements directs (opérations en capital, mouvement financiers entre affiliés, bénéfiques réinvestis) français à l'étranger régressent tout comme les investissements directs étrangers en France.

- Document 3

### 8. Analysez la situation des Etats Unis.

Depuis 1993, les États-Unis affichent un déficit croissant de la balance des transactions courantes. L'Union européenne et le Japon, qui accumulent pour leur part un excédent extérieur faute de croissance durable, financent ce déficit.

Le déficit de la balance américaine des transactions courantes (1) devrait dépasser 200 milliards de dollars en 1998, contre 170 milliards en 1997, selon la Caisse des dépôts et consignations. A l'inverse, l'Union européenne et le Japon affichent des excédents extérieurs records : respectivement 150 milliards de dollars (pour l'Europe des Onze) et plus de 100 milliards cette année, soit une hausse de 35 % pour la première et de 14 % pour le second.

Les Etats-Unis, qui avaient presque renoué avec l'équilibre au début des années 90, enregistrent un déficit extérieur croissant depuis 1992. Parallèlement, l'Europe accumule un excédent courant. Quant au Japon, il est structurellement excédentaire depuis le début des années 80. La France contribue aujourd'hui largement à l'excédent européen : le solde positif de sa balance courante a presque doublé en 1997 et frôle désormais les 40 milliards de dollars. Concrètement, cela signifie que les Etats-Unis, qui dépensent plus qu'ils ne gagnent, sont structurellement emprunteurs, tandis l'Europe et le Japon vivent en dessous de leurs moyens et prêtent au reste du monde leur surplus d'épargne.

#### **Pourquoi ces déséquilibres financiers ?**

D'un point de vue comptable, un déséquilibre de la balance des transactions courantes reflète un écart entre le taux d'investissement et le taux d'épargne nationale. Ainsi, les Etats-Unis, portés par une croissance soutenue de l'activité depuis 1992, affichent un taux d'investissement élevé. Or, leur taux d'épargne est structurellement faible, car les ménages dépensent l'essentiel de leur revenu : il s'élève à seulement 6 %, contre 10 % en Europe et 13 % au Japon. A l'inverse, l'Union européenne et surtout le Japon, qui ne parviennent pas à sortir leur économie de la léthargie, investissent peu. Ils se retrouvent donc avec des excédents commerciaux en progression (puisque'ils importent peu) et un excédent de la balance des transactions courantes en hausse. La progression du taux d'épargne au Japon et en Europe accentue encore cette situation.

#### **Comment se compensent ces déséquilibres ?**

Le déficit extérieur américain est financé pour une large part par les investissements de portefeuille étrangers (achats d'actions ou d'obligations), notamment des Japonais, qui achètent massivement des bons du Trésor (ils financent donc indirectement le déficit public). C'est d'ailleurs pour cette raison que les Etats-Unis ont craint un retrait éventuel des investisseurs japonais quand leur pays était en pleine crise financière. Toutefois, le Japon ne recycle pas uniquement son excédent courant sous forme de titres, il investit aussi à l'étranger sous forme d'investissements directs à l'étranger (IDE). Pour contrer la hausse du yen, il a en effet délocalisé une partie de sa production, notamment en Asie. D'où les inquiétudes japonaises par rapport à la crise asiatique. Même scénario en Europe, qui recycle son excédent sous forme d'achats de titres étrangers ou d'IDE. En France, par exemple, les premiers ont progressé de 50 % en 1997 et les seconds de 30 %, selon les Douanes.

Extrait de S. Trouvelot, Alter Eco, n°160, juin 98

Remarque : les excédents dégagés par la Chine contribuent désormais au financement du déficit américain

Document 1. Deux façons d'analyser la situation vis à vis du reste du monde (en % du PIB)

	1990	1994	1999	2004
1. Solde des échanges de marchandises	-0,9	1,1	1,0	-0,4
2. Solde des services	0,9	0,8	1,5	0,6
3. Solde des transferts de revenus et des transferts en capital	-1,3	-1,5	-0,2	-0,8
4. Besoin (-) ou capacité (+) de financement de la nation (1+2+3)				

Besoin (-) ou capacité (+) de financement...	1990	1994	1999	2004
a. ...des sociétés et des associations	-1,8	2,5	-0,4	-0,9
b. ...des ménages	2,1	3,8	4,5	3,9
c. ...des administrations publiques	-1,6	-6,0	-1,8	-3,6
d. ... de la nation (a+b+c)				

D'après Alternatives Economiques, n°133, janvier 1996 et INSEE, Tableau de l'Économie Française 2000/2001

Soldes de la balance des paiements Présentation simplifiée			
	(en milliards d'euros)		
	2002	2003	2004
Compte de transactions courantes	15,4	7,0	-6,8
En pourcentage du PIB	1,0 %	0,5 %	-0,4 %
Total des biens et services	26,1	16,9	4,0
Biens	8,0	2,9	-6,3
Marchandises - Données douanières (fab-fab)	7,6	2,2	-7,4
Corrections (a)	0,3	1,3	1,6
Avitaillement - Travail à façon	0,1	-0,6	-0,6
Services	18,2	14,0	10,3
dont : Voyages	13,6	11,6	9,8
Revenus	4,2	7,1	6,9
Transferts courants	-15,0	-16,9	-17,6
Compte de capital	-0,2	-7,7	1,7
Compte financier (b)	-17,3	9,7	1,6
Flux financiers (hors avoirs de réserve)	-21,5	11,9	5,1
Investissements directs	-1,5	-9,4	-18,9
Français à l'étranger	-53,6	-47,1	-38,5
dont : France extra-Union monétaire	-33,1	-27,0	-13,6
Étrangers en France	52,1	37,7	19,6
dont : France extra-Union monétaire	20,5	16,0	6,0
Investissements de portefeuille	-11,2	5,8	-45,1
Résidents sur titres émis par les non-résidents	-92,5	-170,6	-140,9
Actions et OPCVM	-18,2	-42,3	-41,2
Obligations et assimilés	-80,0	-101,3	-96,4
Instruments du marché monétaire	-14,3	-27,0	-3,3
Non-résidents sur titres émis par les résidents	81,4	176,4	96,8
Actions et OPCVM	-4,8	16,1	9,5
Obligations et assimilés	86,3	144,2	87,6
Instruments du marché monétaire	0,9	14,1	18,7
(pour mémoire : valeurs du Trésor)	46,5	71,5	38,4
Produits financiers dérivés	5,5	-6,1	5,1
Autres investissements (dépôts-crédits)	-14,3	21,6	64,0
Institutions financières monétaires (net)	-3,1	31,1	40,7
Autres secteurs (Entreprises, Assurances, OPCVM, Administrations)	-11,2	-9,5	23,3
Avoirs de réserve	4,2	-2,2	-3,5
Erreurs et omissions nettes	2,1	-9,1	3,5

(a) Le montant des corrections comprend notamment les opérations sans transfert de propriété.  
 (b) Sans signe : diminution des créances ou augmentation des engagements envers l'étranger  
 Signe (-) : augmentation des créances ou diminution des engagements envers l'étranger

D  
o  
c  
u  
m  
e  
n  
t

Questions :

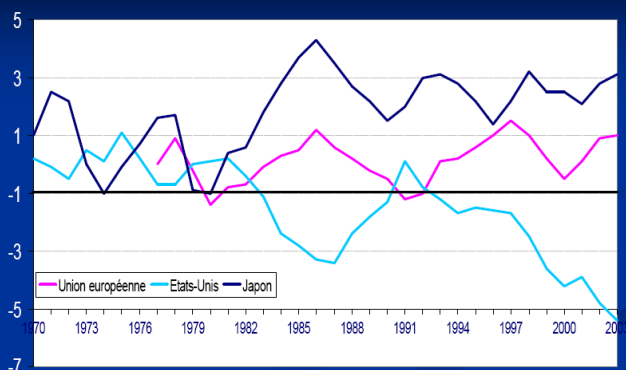
Fiche-outil 1 + documents 1, 2 et 3

- Dans quelle partie de la balance des paiements doit-on placer : des importations de pétrole, l'achat d'actions d'une entreprise étrangère par un spéculateur français, l'achat d'un brevet à une entreprise japonaise, le paiement d'un dividende par une entreprise française à un fond de pension américain, le transfert de \$ vers la France pour financer un investissement américain en France, un achat de logiciel à l'étranger, un emprunt auprès d'une banque étrangère.
- Quelle est la signification du solde de la balance commerciale, du solde de la balance des transactions courantes ?
- Définir capacité et besoin de financement. Pourquoi peut-on dire que le solde des transactions courantes correspond à un excès (ou une insuffisance) de l'épargne sur l'investissement ? Retrouvez la relation à partir de l'équilibre emplois-ressources.
- Quelle équation peut-on écrire entre les variables suivantes : « soldes des transactions courantes », « solde du compte de capital », « solde du compte financier » ? Pourquoi ?
- Expliquez pourquoi une balance des paiements

est toujours équilibrée ?

Evolution du solde des transactions courantes

Solde des transactions courantes en pourcentage du PIB



6. Complétez et commentez le document 1.
7. Que peut-on déduire de la balance des paiements quant à la situation actuelle de la France (document2) ?
8. Analysez la situation des Etats Unis. (document 3)

Source : [http://www.banque-france.fr/fr/stat\\_conjoncture/balance/bdppof/rabp2004.htm](http://www.banque-france.fr/fr/stat_conjoncture/balance/bdppof/rabp2004.htm)

Document 3

[http://coursenligne.sciences-po.fr/2004\\_2005/economie/cours\\_jpf/seance\\_5.pdf](http://coursenligne.sciences-po.fr/2004_2005/economie/cours_jpf/seance_5.pdf)