

LA LETTRE DU C.E.P.I.I.

CENTRE D'ETUDES PROSPECTIVES ET D'INFORMATIONS INTERNATIONALES

N° 35

I.S.S.N. 0243-1947

15 décembre 1983

Une vision mondiale des balances de paiements

Telles qu'elles sont fournies par les différents pays, les balances de paiements font apparaître des incohérences majeures à l'échelle mondiale. Tant pour orienter les politiques nationales que pour poser les problèmes d'équilibre international, elles ne peuvent donc pas être considérées comme des instruments très fiables d'analyse économique. C'est pourquoi il est nécessaire de procéder à une harmonisation d'ensemble des données sur le plan mondial. Les travaux réalisés en ce sens au CEPII (1) fournissent un éclairage inhabituel sur les soldes d'opérations courantes, mais ils montrent en même temps l'utilité de raisonner sur un autre concept, celui des *soldes économiques*. Une telle approche permet, notamment, d'obtenir une vision plus cohérente des problèmes d'endettement international.

1 La nécessité de l'harmonisation

Les imperfections du système statistique font que lorsqu'on agrège, pour une année donnée, toutes les balances de paiements nationales, on n'obtient pas une compensation parfaite entre les flux déclarés individuellement par chaque pays. La balance des paiements mondiale présente ainsi des écarts statistiques ou «asymétries» (2) qui, au niveau des opérations courantes, ont beaucoup augmenté au cours des dernières années: la barre des 100 milliards de dollars a été dépassée en 1982 (tableau 1). Le diagnostic devient particulièrement malaisé lorsque les principales zones de l'économie mondiale apparaissent simultanément déficitaires: il est clair que le déficit apparent de certains pays n'existe pas dans la réalité.

TABLEAU 1
Les soldes courants*
avant harmonisation

(En milliards de dollars courants)	1974	1977	1979	1980	1981	1982	Cumul 1967-1982	Esti-mation 1983
Pays développés**	- 37,7	- 27,3	- 44,6	- 80,8	- 48,3	- 49,5	- 302,6	- 23,1
OPEP	66,0	22,1	58,0	103,1	43,0	- 8,7	368,7	
Autres PVD	- 18,3	- 12,3	- 32,4	- 55,3	- 71,5	- 71,6	- 372,3	
Reste du monde***	- 3,1	- 0,5	- 4,2	- 4,7	- 1,2	1,9	- 32,8	4,9
Désajustement mondial	6,9	- 18,0	- 23,2	- 37,7	- 78,0	- 127,9	- 339,0	

Source: CEPII, Base CHELEM-Balances des paiements.

* A l'exclusion des bénéfiques réinvestis d'investissements directs.

** Pays de l'OCDE, Afrique du Sud, Israël, Yougoslavie, Chypre, Malte.

*** Economies socialistes et organisations internationales.

(1) Ces travaux ont été réalisés dans le cadre du projet SACHEM-Energie. Cf. « Les désajustements des balances de paiements », par J. Oliveira-Martins et C. Leroy, article à paraître dans le numéro 17 d'*Economie Prospective Internationale*.

(2) Ces asymétries proviennent, in fine, d'un défaut de symétrie dans les déclarations des pays partenaires.

Un tel désajustement mondial apparaît après que l'on ait déjà complété les balances du FMI en rajoutant les pays manquants et les organisations internationales. Pour tenter de comprendre les causes des écarts statistiques et proposer les réajustements nécessaires, les asymétries ont donc été analysées systématiquement à partir de la base CHELEM-Balances des paiements. Dans une optique mondiale, on a ainsi reclassé certaines opérations dans les balances par pays, puis une procédure itérative d'harmonisation a été mise au point, afin de réduire les écarts statistiques entre les débits et crédits mondiaux des différentes catégories d'opérations.

2 Les balances harmonisées

A ce stade, les principales asymétries concernent les revenus du capital et les mouvements de capitaux à long terme, et elles tiennent notamment au développement d'entités transnationales qui ont un statut ambigu dans les balances nationales. C'est pourquoi, après harmonisation, la modification des soldes courants résulte — pour environ 50 % — de l'ajustement mondial des revenus du capital. Compte tenu de la procédure utilisée, la majeure partie de cet ajustement porte sur les pays qui ont une place prépondérante dans les circuits financiers internationaux — comme les États-Unis, la France ou le Royaume-Uni —. En cumul, sur la période 1967-1982, les pays développés pris dans leur ensemble améliorent ainsi leur solde courant, qui passe de - 302,6 à - 18,9 milliards de dollars (tableau 2), soit une augmentation de 283,7 milliards de dollars (84 % du désajustement mondial).

TABLEAU 2
Les soldes courants*
après harmonisation

(En milliards de dollars courants)	1974	1977	1979	1980	1981	1982	Cumul 1967-1982
Pays développés**	- 42,1	- 11,8	- 23,9	- 46,3	18,4	50,9	- 18,9
OPEP	65,1	22,6	58,2	103,6	45,7	- 1,9	378,6
Autres PVD	- 19,7	- 11,2	- 31,3	- 53,1	- 65,5	- 57,8	- 340,7
Reste du monde***	- 3,3	0,5	- 3,1	- 4,4	1,3	8,8	- 23,7
Désajustement mondial	0,0	0,1	- 0,1	- 0,2	- 0,1	0,0	- 4,7

Source : CEPII, Base CHELEM-Balances des paiements.

* A l'exclusion des bénéfices réinvestis d'investissements directs.

** Pays de l'OCDE, Afrique du Sud, Israël, Yougoslavie, Chypre, Malte.

*** Économies socialistes et organisations internationales.

En ce qui concerne les flux de capitaux, on observe des changements aussi importants sur le cumul de 1967 à 1982 pour les pays développés occidentaux, le solde des « autres mouvements de capitaux » s'inverse, les entrées nettes de 288,9 milliards de dollars laissant la place à des sorties nettes de 94 milliards de dollars, cependant que les réserves connaissent une modification en sens opposé (solde passant de 46,4 à 169,3 milliards de dollars) (tableau 3).

L'ampleur des ajustements effectués montre l'incertitude qui affecte la présentation habituelle des soldes. Elle indique, également, qu'il n'est pas toujours possible de dissocier les flux de capitaux et les revenus correspondants. C'est pourquoi il paraît nécessaire de retenir un autre classement, qui soit à la fois plus robuste sur le plan statistique et plus significatif du point de vue de l'économie mondiale.

3 L'utilité du solde économique

Tel qu'il est habituellement défini, le solde courant — poste [1] dans le tableau 3 — recouvre l'ensemble des opérations sur biens, services non-facteurs, revenus et transferts, et il correspond à la capacité ou au besoin de financement de l'économie nationale (3). Il convient d'abord de classer séparément les revenus du capital — postes [3] et [6] —, car ceux-ci ne sont pas autonomes : ils découlent directement des conditions dans lesquelles ont été financés les déficits ou placés

(3) Compte tenu de légères différences méthodologiques (cf. *Manuel de la Balance des paiements du FMI*).

les excédents au cours des périodes précédentes. Toutefois il faut distinguer, parmi les mouvements de capitaux et les revenus correspondants, ceux qui sont liés à la sphère réelle d'activité économique et ceux qui se rattachent à la sphère financière.

TABEAU 3
Décomposition et
contreparties
du solde économique
(Flux cumulés
de 1967 à 1982)

(En milliards de dollars courants)	Données non harmonisées				Données harmonisées			
	Pays développés	OPEP	Autres PVD	Reste du Monde	Pays développés	OPEP	Autres PVD	Reste du Monde
1. Solde courant (2 + 3 + 6) ...	- 302,6	368,7	- 372,3	- 32,8	- 18,9	378,6	- 340,7	- 23,7
2. Solde courant hors revenus du capital	- 346,7	399,9	- 179,5	- 4,9	- 256,3	403,1	- 155,7	4,3
3. Revenus d'investissements directs	116,1	- 120,9	- 40,6	0,2	159,1	- 119,9	- 39,1	-
4. Investissements directs	- 32,8	1,2	54,2	1,7	- 56,3	0,9	53,7	1,7
5. Solde économique (2 + 3 + 4)	- 263,4	280,2	- 165,9	- 3,0	- 153,6	284,1	- 141,1	6,0
6. Autres revenus du capital ...	- 72,0	89,7	- 152,2	- 28,1	78,4	95,4	- 145,9	- 28,0
7. Autres mouvements de capitaux*	288,9	- 262,6	367,9	45,2	- 94,0	- 272,2	336,8	34,2
8. Réserves** (-5-6-7)	46,4	- 107,3	- 49,8	- 14,1	169,3	- 107,3	- 49,8	- 12,2

Source : CEPIL, Base CHELEM-Balances des paiements.

* Y compris les investissements de portefeuille, ainsi que les erreurs et omissions.

** Y compris les engagements constituant des réserves d'autorités étrangères.

Dans une logique de financement compensatoire, on est ainsi amené à classer «au-dessus de la ligne» tant les flux que les revenus d'investissements directs (postes [4] et [3] respectivement). En les ajoutant au solde courant hors revenu du capital [2], on obtient un solde que l'on appellera «solde économique» [5]. La contrepartie de celui-ci se trouve dans les opérations de financement compensatoire : autres mouvements de capitaux [7] et variation des réserves [8], dont découlent les autres revenus du capital [6].

Si l'on compare les données harmonisées à celles obtenues avant harmonisation (tableau 3), les soldes économiques des grandes zones sont moins affectés que les soldes courants par le désajustement statistique mondial. A l'excédent cumulé de l'OPEP sur la période 1967-1982 (284 milliards de dollars) a correspondu un partage du déficit entre les pays développés (- 153,6) et les autres pays en développement (- 141,1). La décomposition du solde économique montre que le déséquilibre primaire au niveau du solde courant (hors revenus du capital) est déjà atténué au niveau du solde économique : les pays développés occidentaux ont reçu des revenus d'investissement direct (159,1 milliards de dollars) en provenance principalement de l'OPEP, cependant que les autres pays en développement ont bénéficié d'investissements directs (53,7 milliards de dollars) émanant essentiellement des pays développés.

Les contreparties du solde économique indiquent, de leur côté, les conditions du recyclage financier consécutif aux deux chocs pétroliers. Globalement, les autres pays en développement apparaissent comme de gros emprunteurs, mais leurs emprunts nets sur la période (336,8 milliards de dollars) ont été plus de deux fois supérieurs à leur déficit économique : ils ont dû en effet verser des intérêts et accroître leurs réserves. Les pays développés, quant à eux, ont reçu à la fois des revenus d'intermédiation financière et les dépôts constituant des réserves d'autorités étrangères. Enfin, les pays de l'OPEP ont fourni la majeure partie des ressources financières internationales.

4 Une vision plus cohérente de l'endettement international

TABLEAU 4
Les soldes économiques
après harmonisation

(En milliards de dollars de 1982)*	1974	1977	1979	1980	1981	1982
Pays développés	- 73,5	- 26,7	- 43,1	- 59,8	- 11,1	27,7
dont: États-Unis	- 2,9	- 30,3	- 15,0	- 4,8	16,2	16,2
France	- 6,8	- 0,3	2,8	- 7,4	- 9,0	- 13,6
RFA	12,4	2,0	- 13,1	- 20,5	- 6,8	5,3
Royaume-Uni	- 19,6	2,0	- 4,6	8,5	4,2	6,8
Japon	- 11,1	14,4	- 12,8	- 11,6	3,4	4,9
OPEP	100,3	23,9	53,1	84,0	27,8	- 27,0
dont: Moyen-Orient	77,7	29,5	43,7	64,4	34,1	- 22,2
Autres PVD	- 22,2	0,2	- 12,1	- 25,5	- 24,3	- 16,8
dont: Mexique	- 2,9	0,6	- 1,1	- 1,2	- 3,6	- 4,9
Brésil	- 9,9	- 1,9	- 4,5	- 4,9	- 0,2	-
Afrique noire	- 0,6	- 2,5	- 2,5	- 5,6	- 4,9	- 6,0
Reste du monde**	- 4,3	2,6	1,9	1,2	7,4	16,2

Source: CEPII, Bases CHELEM-Balances des paiements et PIB.

* Flux convertis en dollars de 1982 par un indice de prix PIB mondial (ensemble des pays à économie de marché).

** Économies socialistes et organisations internationales.

La mise en œuvre de politiques monétaires restrictives, suivant l'exemple américain, a cristallisé un changement du rapport de forces entre débiteurs et créanciers. Au laxisme des années soixante-dix, où l'inflation allégeait les dettes, a succédé une rigueur qui s'est traduite par des taux d'intérêt réels positifs. En soi, le phénomène pourrait être interprété comme un assainissement nécessaire. Mais le renversement de tendance a été trop loin: le maintien des créances en termes réels a été assuré par une *indexation des intérêts* — qui pèse spécialement sur les premières annuités — et non pas par une *indexation du capital* qui s'étalerait sur toute la période de remboursement.

C'est pourquoi de nombreux pays doivent aujourd'hui s'endetter pour payer leurs intérêts, alors même que leur solde économique tend à s'améliorer en dollars constants (tableau 4). L'endettement devient une préoccupation majeure, tant sur le plan international (négociations pour des rééchelonnements ou moratoires) que sur celui des économies nationales (tensions sociales découlant de politiques excessives de freinage). Or ce problème relève davantage de la sphère financière que de la sphère réelle dans la mesure où, pour une large part, il tient à la procédure actuelle d'indexation des prêts.

Rédaction :

Centre
d'études prospectives
et d'informations
internationales.

9, rue Georges-Pitard,
75015 Paris.
Tél. : 842.64.64

Rédacteur en chef:
Gérard Lafay

Édition :

La Documentation française.
Abonnement d'un an
(8 numéros) : 150 F.

Commande adressée à
La Documentation française.
124, rue Henri-Barbusse.
93308 AUBERVILLIERS CEDEX.

Règlement à réception
de la facture.

Directeur
de la publication:
Yves Berthelot

CPPP n° 1462 AD
Dépôt légal
1^{er} trimestre 1984

Imp. CID éditions,
Nantes

Imprimé en France.