

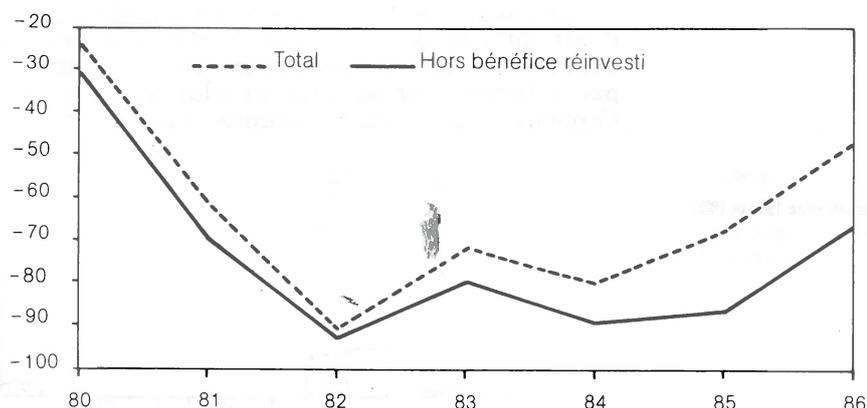
## L'évolution du « déficit » de la balance mondiale des paiements courants

Le désajustement statistique des balances des paiements, au niveau mondial, commence maintenant à être beaucoup mieux compris qu'il y a quelques années. La dernière importante contribution à l'étude de ce problème a été apportée par le F.M.I. dans un rapport publié en septembre dernier <sup>(1)</sup>. Pour les opérations courantes ayant les plus fortes discordances au niveau mondial, ce rapport a conduit à l'inclusion, dans les statistiques annuelles de balance des paiements publiées par le Fonds, d'un certain nombre d'ajustements ventilés régionalement <sup>(2)</sup>. Cette remise en cause des balances des paiements, telles qu'elles sont reportées par les pays, apporte certaines réponses aux questions soulevées par une étude antérieure du CEPII <sup>(3)</sup>.

1  
**Une réduction  
du déficit  
mondial apparaît  
en 1986...**

Le graphique A montre l'évolution du déficit mondial des opérations courantes, excès des totaux mondiaux des débits sur les crédits qui, normalement, devraient être égaux. Deux courbes figurent sur le graphique : la première inclut toutes les opérations tandis que la seconde exclut les bénéfices réinvestis d'investissements directs. Suivant l'analyse du FMI <sup>(4)</sup>, qui confirme la position retenue antérieurement par le CEPII, il convient d'exclure les bénéfices réinvestis, car ceux-ci induisent un effet purement comptable (ils ne correspondent à aucune transaction) qui est systématiquement positif : les déclarations créditrices, provenant essentiellement des Etats-Unis, ne trouvent pas assez de contreparties débitrices, ni dans les autres pays industrialisés, ni dans les pays en développement. En retenant par conséquent la seconde courbe, le déficit mondial ne montre pas d'amélioration notable, depuis le record historique de 1982 jusqu'à 1985, se situant selon les années entre 80 et 90 milliards de D.T.S.. L'année 1986 semble marquer, toutefois, un changement de tendance, car le déficit mondial s'est réduit d'environ 20 milliards de D.T.S. <sup>(5)</sup> par rapport à 1985.

GRAPHIQUE A  
**Total mondial des opérations  
courantes**  
(en milliards de DTS)



Source : Calculs CEPII d'après l'annuaire BOPS, 2<sup>e</sup> partie, FMI, 1987.

Pour essayer d'en comprendre les raisons, on a décomposé le déficit mondial depuis 1980 (hors bénéfices réinvestis) en quatre composantes : le commerce de marchandises, les services liés à l'expédition des marchandises, les revenus des investissements de portefeuille, et les « autres invisibles » (graphique B). Il apparaît que l'amélioration de 1986 provient essentiellement de la réduction de près de 20 milliards de D.T.S. du déficit mondial sur les « autres invisibles ». En effet, le déficit sur les revenus d'investissement de portefeuille reste très élevé, cependant que les variations des autres postes tendent à se compenser,

(1) *Report on the World Current Account Discrepancy*, FMI, 1987.

(2) Voir l'annuaire *Balance of Payments Statistics*, 2<sup>e</sup> partie, 1987, page 5.

(3) J. Oliveira-Martins et C. Leroy, « Les désajustements mondiaux des balances des paiements », *Economie Prospective Internationale*, n° 17, 1<sup>er</sup> trimestre 1984.

(4) Cf. rapport FMI, *ibid*, page 43.

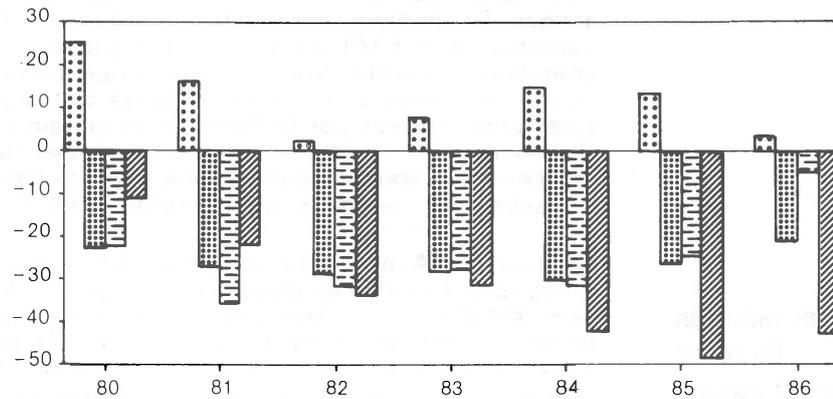
(5) En moyenne sur 1986, 1 DTS = 1,1732 dollar US.

puisque la réduction du déficit des expéditions va de pair avec la baisse de l'excédent des marchandises.

En ce qui concerne le commerce de marchandises, la réduction de l'asymétrie entre exportations et importations mondiales peut être imputée pour une bonne partie à la contraction des échanges en valeur de produits énergétiques : en D.T.S. ceux-ci ont baissé de 35 % entre 1985 et 1986. Cette baisse est la conséquence de l'effondrement des cours du pétrole en 1986, auquel s'ajoute la dépréciation du dollar. La composante d'asymétrie temporelle entre déclarations d'exportations et d'importations, qui résulte des délais de transport et engendre un biais positif au niveau mondial, s'est dès lors trouvée réduite <sup>(6)</sup>.

GRAPHIQUE B  
Evolution des asymétries mondiales  
(en milliards de DTS)

■ Marchandises ■ Expéditions ■ Autres invisibles ■ Revenus d'investissements de portefeuille



Source : voir graphique A

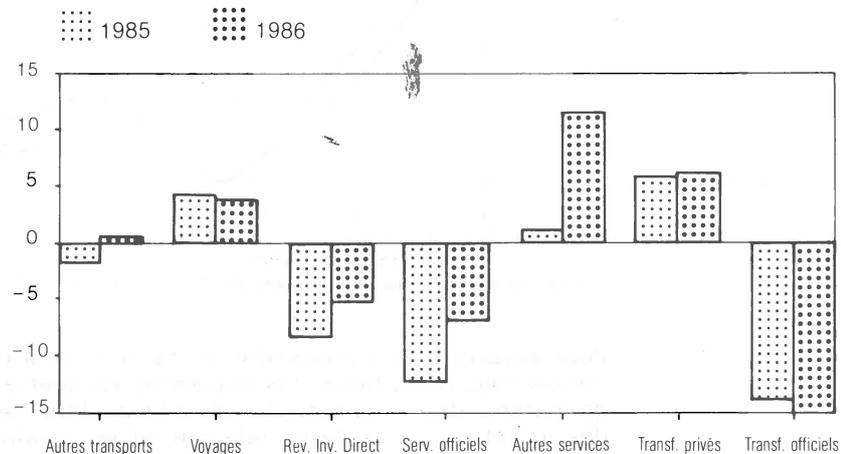
2  
... résultant, notamment,  
du contre-choc  
pétrolier

Dans le graphique C, l'évolution du déficit mondial des « autres invisibles » a été décomposée à son tour en différentes opérations pour les deux années 1985 et 1986. On voit ainsi que la réduction substantielle du déficit de 1986 s'explique par :

- la diminution du déficit des services officiels;
- la réduction du déficit des revenus d'investissements directs;
- l'accroissement de l'excédent du poste « autres services ».

Il est difficile de se prononcer définitivement sur ces chiffres, vu que les données de 1986 comportent encore un certain nombre d'estimations réalisées par le Fonds pour les pays dont les résultats ne sont pas encore disponibles. Cependant, la répartition géographique des flux peut fournir quelques pistes.

GRAPHIQUE C  
Evolution entre 1985 et 1986  
Autres opérations d'invisibles  
(en milliards de DTS)



Source : voir graphique A

Dans le tableau 1, les variations entre 1985 et 1986 des flux de crédit et de débit de ces postes d'invisibles sont donnés pour les pays industrialisés, les PVD exportateurs de pétrole et les autres PVD. Si l'on prend, par exemple, l'augmentation totale de 10 milliards de DTS de l'écart entre les crédits et débits du poste

(6) Le même phénomène a eu lieu en 1982. D'autres facteurs, liés, entre autres, aux mouvements du dollar comme monnaie de facturation sont moins faciles à mettre en évidence (Voir le rapport du GATT 1986-87 et l'étude CEPII, *ibid*).

« autres services », ce résultat est imputable, d'une part, à l'accroissement des recettes des pays industrialisés (en partie compensé par leurs dépenses), d'autre part, à la réduction des dépenses des pays en développement due pour environ 60 % aux exportateurs de pétrole.

Un tel exemple montre comment le problème des discordances rend difficile l'analyse des flux. Ainsi, en 1986, la baisse des dépenses en services divers des pays pétroliers n'a pas eu de contrepartie, à ce niveau d'agrégation, dans une baisse des recettes dans les autres pays. Ce même phénomène explique l'évolution de la discordance pour les services officiels et, à un moindre degré, pour les revenus d'investissements directs. A partir de cette brève analyse, on peut penser qu'avant 1986, les flux de dépenses de l'OPEP étaient à l'origine des désajustements statistiques dans la mesure où une partie des recettes correspondantes n'était pas enregistrée dans les pays créditeurs.

TABLEAU 1  
Décomposition géographique  
de la variation  
entre 1985 et 1986

(en milliards de DTS)		Pays INDUST	OPEP	Autres PVD	Autres (*)	Totaux
Revenus investissement direct	crédits	+ 0.95	- 0.19	+ 0.15	—	+ 0.91
	débits	+ 0.51	+ 2.11	+ 0.49	—	+ 3.11
Services officiels	crédits	+ 0.05	- 0.04	- 0.05	—	- 0.04
	débits	+ 1.09	+ 3.54	- 0.25	+ 0.50	+ 4.88
Autres services	crédits	+ 10.44	- 1.32	- 1.64	- 0.80	+ 6.68
	débits	- 6.16	+ 6.35	+ 3.54	—	+ 3.73
<b>Total des « autres invisibles »</b>		<b>+ 6.88</b>	<b>+ 10.45</b>	<b>+ 2.24</b>	<b>- 0.30</b>	<b>+ 19.27</b>

Source : voir graphique 1.

N.B. Selon les conventions de la balance des paiements les diminutions des débits sont notées positivement.  
\* Organisations internationales et pays de l'Est.

### 3 Le déficit mondial devrait continuer à baisser...

Si ce profil se maintenait dans les années à venir, et compte tenu du fait que l'asymétrie positive des marchandises devrait logiquement réaugmenter avec la stabilisation de la valeur des échanges énergétiques et l'expansion du commerce mondial, on pourrait s'attendre à la réduction du déficit global des opérations courantes mondiales. La grande inconnue se situe au niveau des recettes de revenus d'investissements qui continuent à être très fortement sous-déclarées au niveau mondial. C'est justement sur ces opérations que les efforts d'analyse du FMI se sont concentrés, ce qui devrait conduire dans l'avenir à une meilleure saisie des flux, malgré le caractère cumulatif des placements de capitaux non-recensés qui expliquent la sous-déclaration des recettes d'intérêts <sup>(7)</sup>.

Avant de procéder aux ajustements, le rapport du FMI a préconisé de compléter la couverture des balances des paiements. Ainsi, les organisations internationales ont été prises en compte dans l'annuaire des balances des paiements à partir de 1986, et l'URSS et d'autres pays non-membres apparaissent explicitement dans un agrégat contenant des estimations pour les principaux flux. Cette voie avait aussi été suivie dans l'étude citée du CEPII, et une telle démarche permet de lever certaines ambiguïtés sur l'impact des données manquantes sur les discordances.

### 4 ... si les efforts du FMI portent leurs fruits

L'analyse du Fonds s'est ensuite portée sur les causes majeures du déficit mondial, concentrées dans les services d'expéditions, les transferts officiels et surtout les revenus d'investissement. L'approche du Fonds, assez complexe dans sa mise en œuvre, se fonde, d'une part, sur l'accumulation de l'information *a priori* (par le moyen de questionnaires adressés aux pays), d'autre part, sur le recoupement de plusieurs sources statistiques. Au niveau des revenus d'investissements de portefeuille, les ajustements proposés reposent principalement sur une évaluation des stocks d'avoirs privés, auxquels on applique des taux de rendement moyens observés. Les flux de revenus ainsi obtenus sont comparés aux recettes déclarées dans la balance des paiements. De cette façon, les ajustements opérés réussissent à éliminer pratiquement la totalité de la discordance mondiale.

Dans le tableau 2 (cf. p. 4), on montre l'impact régional des ajustements sur les soldes cumulés 1983-86 des revenus d'investissements de portefeuille (période pour laquelle la ventilation régionale est disponible). Un des résultats importants est que l'ajustement identifié se répartit en deux parties sensiblement égales entre les pays industrialisés et les pays en développement. L'affectation des écarts mondiaux des intérêts, qui est ainsi faite sur les pays industrialisés, est

(7) Voir *La Lettre du CEPII*, n° 64, juin 87, « Où vont les intérêts de la dette ? ».

plus faible que celle qui résulterait d'une règle d'imputation au prorata du poids des pays (formule utilisée dans l'étude antérieure du CEPII). Cependant, qualitativement, le résultat est le même, car on est amené à conclure que les pays industrialisés dans leur ensemble, entre 1983 et 1986, sont excédentaires pour les revenus d'investissement — ce qui semble plus en accord avec l'idée que l'on peut se faire *a priori* — alors qu'avant correction ils présentaient globalement un déficit.

TABLEAU 2  
Effet cumulé 1983-86  
des ajustements FMI  
sur les soldes des revenus  
d'investissement de portefeuille

(en milliards de D.T.S.)	soldes déclarés	ajustements	soldes corrigés
Pays industrialisés .....	-36.4	+62.2	+25.8
Total PVD .....	-137.1	+60.4	-76.7
Organismes internationaux .....	+14.9	—	+14.9
Autres pays .....	-6.5	—	-6.5
Non ventilé géographiquement .....	—	+23.0	+23.0
<b>Total mondial .....</b>	<b>-165.1</b>	<b>+145.6</b>	<b>-19.5</b>

Sources : voir graphique A.

D'après les analyses du Fonds, la ventilation par pays de ces ajustements n'induit pas de changements majeurs dans les balances car elle doit se répartir d'une façon assez uniforme. Pour l'année 1983, les détails supplémentaires qui sont fournis <sup>(8)</sup> permettent, en outre, d'imputer aux centres bancaires *off-shore* la moitié de l'ajustement attribué aux PVD <sup>(9)</sup>.

Il est vrai que ces clefs de répartition pourraient être révisées et que des ajustements devraient être appliqués systématiquement à tous les postes de balance courante. Aujourd'hui, cependant, compte tenu de l'ampleur des déséquilibres, il ne semble pas que de tels ajustements puissent changer significativement le signe des soldes des paiements courants des principaux pays. En revanche, ces corrections susciteront une refonte des principes de construction des balances des paiements; et surtout, elles permettront d'avoir une vision plus cohérente des flux, ce qui est indispensable pour la mise en œuvre d'une meilleure coopération internationale.

(8) Cf. rapport du FMI, *ibid*, page 109.

(9) Dans l'étude citée du CEPII, l'ajustement pour les centres *off-shore* avait été inclus dans celui des pays industrialisés.

#### Rédaction :

Centre  
d'études prospectives  
et d'informations  
internationales,  
9, rue Georges-Pitard,  
75015 Paris.  
Tél. (1) 48-42-64-64

Rédacteur en chef :  
Gérard Lafay.

#### Edition :

La Documentation française.  
Abonnement d'un an  
(8 numéros) : 185 F (France).  
210 F (Etranger).  
25 F (suppl. pour envoi  
par avion).

Commande adressée à :  
La Documentation française.  
124, rue Henri-Barbusse  
93308 Aubervilliers Cedex.

Règlement à réception  
de la facture.

Directeur  
de la publication :  
Jean-Michel Charpin.

CPPP n° 1462 AD.  
2° trimestre 1988.  
229-Avril 1988.

Imp. Louis-Jean - GAP

Imprimé en France.

#### Vient de paraître

## ECONOMIE PROSPECTIVE INTERNATIONALE

Revue trimestrielle du CEPII (\*)  
N° 34, 2° trimestre 1988, 104 pages

#### EDITORIAL

Comprendre l'Allemagne  
(J.-M. Charpin)

#### ECONOMIES NATIONALES

La politique économique allemande est-elle restrictive ?  
(B. Molitor)  
La compétitivité de l'industrie allemande  
(W. Gerstenberger)  
La politique énergétique allemande  
(J.-C. Hourcade et V. Le Peltier)

#### COMMERCE INTERNATIONAL

La Hongrie et la Tchécoslovaquie entre l'URSS  
et le monde germanique  
(C. Beaucourt)

#### A PARTIR DE CHELEM

L'Allemagne dans la CEE : le premier des Douze  
(A. de Saint-Vaulry)

#### LU

Trois aspects de la politique monétaire allemande  
(M. Aglietta)

(\*) En vente à la Documentation Française.

• Abonnement d'un an (4 numéros)..... 265 F (France); 328 F (Etranger); 50 F (suppl. pour envoi par avion)  
• Prix du numéro..... 69,00 F

Cette lettre peut être citée librement à condition de mentionner la source.