

LE "DÉS AJUSTEMENT" DE LA BALANCE COURANTE MONDIALE

Parmi les indicateurs macro-économiques couramment utilisés, le solde des transactions courantes tient une place importante. Les gouvernements s'inquiètent de l'apparition ou du creusement d'un déficit extérieur ; les analystes financiers en font un élément majeur d'appréciation du risque-pays ; les organisations internationales le scrutent pour y déceler le risque de crises à venir. Pourtant, la qualité statistique des évaluations de solde courant laisse place à une grande marge d'appréciation. En témoigne l'ampleur du "trou" de la balance des paiements mondiale, cet écart inexplicable entre des flux de transactions qui devraient s'équilibrer. Comparé au montant des échanges, qui s'est considérablement accru, ce désajustement est certes plus limité qu'au début des années quatre-vingt. D'après les estimations du CEPII, qui prennent en compte certaines corrections, il aurait même été presque nul en 1996. Mais un examen détaillé de la structure du solde montre que cet équilibre résulte probablement de coïncidences, qui font que différentes erreurs se compensent. Ces lacunes persistantes des statistiques de balance des paiements sont loin d'être toutes identifiées. On peut bien sûr incriminer la liberté plus grande de circulation des capitaux, ou les pavillons de complaisance. Mais les pays développés, et notamment l'Europe, ont une lourde responsabilité : ainsi la mise en place du Marché unique a montré que l'incertitude sur le solde commercial de l'Union européenne pourrait bien être de l'ordre d'une cinquantaine de milliards de dollars.

1

■ Construire des séries longues de balance des paiements

Pour un pays donné, le solde de la balance courante est la somme du solde des échanges de biens, des échanges de services, des transactions liées aux revenus et des transferts courants. D'un point de vue macro-économique, il reflète l'écart entre l'épargne et l'investissement domestiques : un pays qui investit plus qu'il n'épargne connaît un déficit des transactions courantes et doit emprunter des fonds à l'étranger. Le solde courant apparaît donc comme un indicateur clé de la situation financière d'un pays. A lui seul, il n'est certes pas suffisant : un déficit courant, même important, peut s'avérer soutenable si le pays concerné possède un stock important d'actifs à l'étranger, ou bien si ses potentialités de croissance et donc ses possibilités de remboursement sont fortes. Mais le solde courant tient une place importante parmi les indicateurs qui guident tant les politiques économiques nationales que les investisseurs internationaux ou le FMI.

Or les statistiques de solde courant ne sont pas, loin s'en faut, toujours aussi fiables qu'on le souhaiterait. Ainsi, dans un monde par définition fermé, la balance des paiements mondiale devrait être équilibrée, les déficits des

uns venant compenser les excédents des autres pour chaque grande catégorie d'opérations : flux de marchandises, de services, de revenus et de transferts courants. En réalité, les disparités d'enregistrement sont telles que les transactions de l'ensemble des nations ne s'équilibrent pas. La balance courante mondiale présente en 1996 une position débitrice nette évaluée, par le FMI, à 40 milliards de dollars, soit 0,2% de la moyenne des crédits et débits des transactions courantes mondiales (considérée comme l'ensemble des transactions courantes mondiales ci-après)¹. Ce "trou" persistant est habituellement qualifié de désajustement (ou asymétrie), ici négatif.

Ce désajustement de la balance des opérations courantes mondiales n'est pas nouveau. Il est devenu de plus en plus préoccupant à partir du premier choc pétrolier et, d'après le FMI, atteignait en 1982 113 milliards de dollars, soit 2% des transactions courantes mondiales, pour se résorber ensuite. Toujours selon le FMI, il atteignait de nouveau en 1990, 110 milliards (voir tableau 1), soit un montant supérieur au déficit courant des Etats-Unis (-92 milliards) et aux excédents courants cumulés de l'Allemagne et du

1. Voir FMI, *Balance of Payments Yearbook, Part 2: World and Regional Tables*, 1997.

Japon (92 milliards)². Des désajustements de cette ampleur, variables de surcroît, rendent évidemment très difficile le diagnostic sur les déséquilibres d'épargne internationaux et suscitent des débats sur la validité des politiques économiques à mettre en place pour les corriger.

Face à ce constat, le FMI n'est pas resté inactif : une nouvelle méthodologie de construction de la balance des paiements a été définie et se met en place progressivement³. Mais le processus d'harmonisation internationale et d'amélioration de la qualité des données est par nature très lent. En outre, la balance mondiale n'est publiée qu'épisodiquement par le FMI. Après l'intérêt suscité par la sujet au début des années quatre-vingt, sa publication cesse en 1984 pour ne reprendre qu'en 1995. Comparer les années anciennes aux plus récentes est impossible, le FMI ayant profondément modifié sa nomenclature à compter des données de 1988, sans rétropoler les séries. C'est pourquoi le CEPII, dans le cadre de sa base de données mondiale CHELEM⁴, reconstruit des séries longues de balance de paiements, qui, en corrigeant certaines insuffisances clairement identifiées de la balance mondiale calculée par le FMI, permettent d'avoir une meilleure vision des évolutions de long terme. Ainsi, les statistiques du FMI ont été complétées pour dix pays manquants⁵ ; les organisations internationales⁶ ont été intégrées sur longue période ; enfin certaines données ont été complétées pour les années récentes⁷. En outre, des calculs simples de réaffectation de certaines données ont été réalisés afin d'établir, dans la nouvelle nomenclature du FMI, des séries longues cohérentes couvrant la période 1967 à 1996. Une balance des paiements courants mondiale peut ainsi être présentée pour chaque année, de 1967 à 1996.

L'évolution de ce désajustement, selon le CEPII, ne diffère pas fondamentalement des indications qu'on pouvait tirer des données du FMI (tableau 1). Ainsi, la position débitrice nette des transactions courantes mondiales a atteint en 1981 un montant de 94 milliards de dollars, soit une part record de 3,3% des transactions courantes mondiales. Après s'être progressivement résorbé durant les années quatre-vingt, l'asymétrie atteint de nouveaux sommets au début des années quatre-vingt-dix, culminant à 127 milliards de dollars en 1990, soit 2,4% du total des opérations courantes. Les corrections apportées par le CEPII ne s'attaquent donc pas aux véritables causes des asymétries et laissent subsister des désajustements massifs. Dans la période récente cependant, le désajustement a régulièrement diminué jusqu'au quasi-équilibre observé en

Tableau 1 - Comparaisons des asymétries mondiales de la balance des paiements mondiale par grandes opérations, selon le FMI et le CEPII (mds de \$ US)

| | 1988 | | 1990 | | 1993 | | 1996 | |
|-----------------------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| | FMI | CEPII | FMI | CEPII | FMI | CEPII | FMI | CEPII |
| Désajustements : | | | | | | | | |
| . solde courant | -66,8 | -68,2 | -110,0 | -127,0 | -63,7 | -55,9 | -40,5 | 5,5 |
| . marchandises | 37,0 | 3,5 | 26,9 | -25,0 | 74,4 | 45,1 | 102,0 | 133,9 |
| . services | -28,7 | -56,2 | -39,8 | -78,5 | -21,4 | -78,3 | 2,7 | -53,8 |
| . revenus | -58,3 | -35,8 | -66,7 | -38,3 | -73,3 | -25,7 | -98,9 | -2,2 |
| . transferts courants | -16,8 | 20,3 | -30,4 | 14,8 | -43,4 | 3,0 | -46,2 | -20,2 |

Sources : FMI, *Balance of Payments Statistics Yearbook*, Part 2, diverses éditions.
Nouvelle base de données CHELEM-balance des paiements du CEPII.

1996 (tableau 1 et graphique). Faut-il en conclure que l'effort d'amélioration des statistiques a porté ses fruits et que la balance courante mondiale devrait désormais rester à peu près équilibrée ? Un examen plus détaillé des différentes composantes de la balance des paiements montre que la situation est beaucoup plus complexe : la faiblesse du désajustement global cache des évolutions contrastées dans le commerce de marchandises et les opérations relatives aux transferts courants, aux services et aux revenus.

■ Le commerce intra-communautaire n'est pas équilibré

Le commerce mondial présente, généralement, une position débitrice nette. Les exportations de marchandises sont enregistrées lorsque les biens quittent le pays exportateur, tandis que les importations ne sont comptabilisées qu'après que les marchandises ont été déclarées en douane, c'est-à-dire après les délais de transport et de dédouanement ; il existe donc une "asymétrie temporelle" positive qui fut la principale cause du désajustement du commerce observé dans les années soixante-dix⁸. Ce désajustement négatif a ensuite été corrigé, de sorte que le solde mondial des marchandises a fluctué pendant une dizaine d'années autour de l'équilibre. Un nouveau déséquilibre apparaît brutalement en 1993 : la balance commerciale mondiale se trouve excédentaire de plus de 130 milliards de dollars, soit environ 2% des transactions courantes depuis 1994 (graphique).

Cette nouvelle et importante asymétrie mondiale des échanges de marchandises s'explique pour une large part par l'apparition soudaine d'un désajustement massif, atteignant 55 milliards de dollars en 1996, au sein du commerce intra-européen. Après la mise en place, en 1993, du Marché unique européen et la suppression des contrôles aux frontières internes, les importations intra-communautaires ont chuté, et sont devenues inférieures

2. D'après les statistiques de la base CHELEM-balance des paiements du CEPII.

3. Voir FMI, "Le manuel des balances des paiements", 5^{ème} édition, 1993.

4. Ces nouvelles données de balances des paiements seront introduites dans la version 1999 de la base de données CHELEM du CEPII.

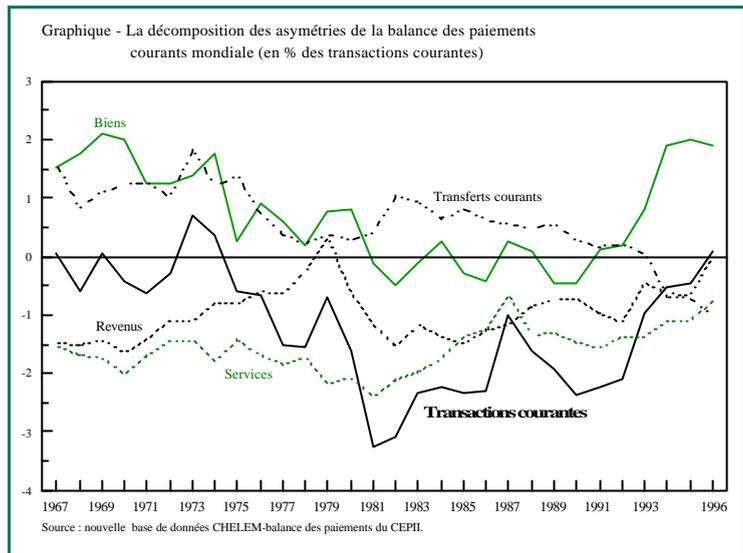
5. Soit les Bermudes, Cuba, Brunei, les Emirats Arabes Unis, Hong-Kong, le Liban, Macao, le Qatar, Taïwan, et le Vietnam.

6. Le FMI n'introduit les organisations internationales dans sa balance mondiale qu'à partir de 1988.

7. Les pays dont les balances ont été complétées pour la (ou les deux) dernière année (1995 et 1996) sont : Antigua & Barbuda, les Barbades, la Bolivie, la Colombie, la Gambie, le Ghana, l'Iran, le Maroc, le Mexique, la Namibie, le Nigeria, la Norvège, Panama, la Papouasie Nouvelle Guinée, le Rwanda, les Seychelles, Sainte-Lucie, Saint-Vincent & Grenadines, la Suisse, le Swaziland et la Tunisie.

8. Voir Erwin VEIL "L'écart statistique de la balance mondiale des opérations courantes", *Perspectives économiques de l'OCDE*, pp. 52-71, 1982.

de 5% aux exportations. Le système INTRASTAT, qui s'est substitué aux déclarations d'exportations et d'importations de marchandises européennes en douane, impose trois obligations aux entreprises vis-à-vis de leurs administrations : elles doivent leur adresser une déclaration statistique retraçant en détail leurs transactions avec leurs partenaires européens ; un état récapitulatif de leurs livraisons intra-communautaires par client doit être établi ; enfin le montant total de leurs acquisitions et livraisons intra-communautaires doit figurer dans les déclarations de chiffre d'affaires (perception de la TVA). Grâce à ces documents, les pays de l'Union européenne établissent une base de données communautaires et détectent la fraude liée à l'acquiescement de la TVA et les oublis de déclaration statistique par des recoupements bilatéraux. La France et l'Italie ont adopté le principe d'une déclaration administrative unique qui regroupe les deux premières obligations. La douane française collecte ainsi chaque mois la déclaration d'échanges de biens (DEB). Ce nouveau système ne permet pas cependant la même exhaustivité que l'ancien : un seuil d'exonération, variable selon les pays, permet aux entreprises ne réalisant que de petites transactions à l'étranger d'échapper aux déclarations. Ainsi, la couverture statistique des échanges intra-communautaires s'est globalement dégradée. Bien sûr, un contrôle des déclarations a été mis en place. Les entreprises qui avaient déclaré pour l'année 1993 des échanges intra-communautaires beaucoup plus faibles que ce qui avait été enregistré en 1992 ont fait l'objet d'un contrôle dès 1993 ; le nombre de contrôles reste important, et donne lieu à redressement dans environ 30% des cas en France. De nombreuses raisons peuvent expliquer cet écart entre importations et exportations intra-communautaires⁹, notamment le fait que les



pratiques d'enregistrement nationales ne sont pas totalement harmonisées.

Ces imprécisions se répercutent vraisemblablement sur l'ensemble des statistiques de commerce européennes : le solde commercial de l'Union européenne vis-à-vis du reste du monde n'est connu qu'avec une grande marge d'incertitude et l'excédent pourrait bien être inférieur aux chiffres officiels. Cette carence européenne, frappante parce qu'elle est apparue récemment et brutalement, ne doit pourtant pas faire oublier que d'autres pays développés souffrent probablement de la fragilité de leurs statistiques d'échanges extérieurs : ce serait notamment le cas des Etats-Unis, qui, à l'inverse de l'Union européenne, sous-estiment leurs exportations¹⁰. Il est vraisemblable que certaines erreurs se compensent et c'est pourquoi il est particulièrement difficile de les corriger isolément, même lorsqu'elles sont bien identifiées : le risque est important d'introduire ainsi, sans le vouloir, une asymétrie supplémentaire et injustifiée.

3

■ Incertitudes importantes sur les transports

Une compensation existe sans doute aussi entre marchandises et services. Ainsi, contrairement aux échanges de marchandises enregistrés au moment du passage en douane, les opérations relatives aux services sont recensées à partir des relevés de paiements, si bien que l'importation d'un service (correspondant à un paiement) est en général comptabilisée avant l'exportation (correspondant à une recette) de sorte que les débits excèdent les crédits.

Le désajustement des services est négatif et atteint 54 milliards de dollars en 1996. Il provient principalement des transports (tableau 2). Les activités de ce secteur se décomposent en trois catégories : le transport maritime, le

Tableau 2 - Les asymétries mondiales de la balance des opérations courantes par grandes opérations, selon le CEPII (mds de \$ US)

| | 1970 | 1975 | 1980 | 1985 | 1990 | 1996 |
|---|------|-------|-------|-------|--------|-------|
| Désajustements : | | | | | | |
| . solde courant | -1,8 | -6,9 | -44,7 | -66,0 | -127,0 | 5,5 |
| . marchandises | 8,3 | 3,2 | 22,1 | -8,2 | -25,0 | 133,9 |
| . services | -8,3 | -17,0 | -57,1 | -38,6 | -78,5 | -53,8 |
| . transport | -6,8 | -23,2 | -46,6 | -42,0 | -76,3 | -69,3 |
| . voyages | 2,4 | 4,7 | 5,3 | 15,3 | 2,8 | 7,5 |
| . services fournis, reçus par les APU | 5,6 | 9,0 | 11,4 | 5,7 | 4,3 | -1,6 |
| . autres services | -9,5 | -7,5 | -27,2 | 3,4 | -2,2 | 9,6 |
| . revenus | -6,8 | -9,5 | -16,7 | -42,0 | -38,3 | -2,2 |
| . rémunération des salariés | 0,3 | -0,4 | 6,0 | 0,0 | -2,4 | -6,5 |
| . revenus des investissements directs | -3,4 | -1,9 | -0,6 | 4,9 | 44,0 | 60,8 |
| . revenus des investissements de portefeuille | -0,9 | -2,6 | -7,1 | -4,0 | -17,1 | -20,2 |
| . autres revenus d'investissement | -2,8 | -4,6 | -9,6 | -42,9 | -62,8 | -36,3 |
| . transferts courants | 5,0 | 16,4 | 7,0 | 22,8 | 14,8 | -72,4 |

Source : nouvelle base de données CHELEM-balance des paiements du CEPII.

9. A l'inverse des importations, les exportations ne donnent pas lieu au paiement de la TVA, ce qui peut contribuer à expliquer que les données d'importation soit quelque peu sous-évaluées.

10. Voir Direction de la Prévision, *Note de conjoncture internationale* juin 1998.

transport aérien et les autres transports. La première activité présente l'asymétrie la plus forte, du fait notamment des difficultés de comptabilisation des exportations réalisées par les flottes de libre immatriculation ("flottes battant pavillon de complaisance"). L'importance de ces flottes a beaucoup augmenté dans les années quatre-vingt et quatre-vingt-dix. Elles battent le pavillon de pays qui n'exigent pas que le propriétaire réel ou le gérant soit domicilié sur leur territoire, de sorte qu'il n'existe pas de liens économiques véritables entre les flottes et les pays d'immatriculation. Il en résulte que les recettes et dépenses des flottes de libre immatriculation ne sont généralement pas comptabilisées dans les balances des pays d'immatriculation. Elles ne sont pas non plus enregistrées dans la balance des paiements des pays de résidence des armateurs, dans la mesure où elles sont exploitées par des filiales implantées dans les pays d'immatriculation. Globalement, les coûts de transport sont donc vraisemblablement sous-estimés, ce qui rejait sur les évaluations de commerce, puisque, pour comparer importations et exportations en prix FOB, il faut déduire des importations les coûts de l'assurance et du fret.

■ Transferts et revenus

Pour le reste de la balance des paiements, c'est-à-dire les transferts courants et les revenus¹¹, il est bien difficile d'aller plus loin qu'un simple revue des lacunes les plus criantes des statistiques, dont la qualité a pourtant progressé ces dernières années. L'asymétrie traditionnellement positive des transferts courants est devenue négative en 1993 et a atteint 1,0% des opérations courantes en 1996. La mise en conformité des méthodes de comptabilisation des balances des paiements avec les principes de comptabilité nationale a fait disparaître certaines opérations particulièrement asymétriques : ainsi les "envois de fonds des travailleurs" ne sont plus enregistrés dans le solde courant, mais dans le compte de capital nouvellement créé, qui vient en aval. Mais deux autres facteurs demeurent. D'une part, lorsque des

retraites sont versées à des résidents étrangers, le pays qui effectue les paiements enregistre plus facilement et plus complètement les flux que le pays de résidence des receveurs. D'autre part les exonérations d'impôts, quoique très mal enregistrées, sont comptabilisées en crédit par quelques pays, tandis que les entrées compensatrices en débit sont encore moins fréquemment enregistrées.

Enfin, l'habituel désajustement négatif de la balance des transactions mondiales de revenus provient surtout des flux financiers transitant par les banques "offshore", qui comptabilisent plus soigneusement les transactions des emprunteurs que celles des prêteurs. Par ailleurs, les revenus d'investissements sont également difficiles à enregistrer, notamment du fait des fortes fluctuations des taux de change. Plus généralement, l'intégration croissante des marchés financiers et la forte expansion du stock de créances et d'engagements internationaux accroît probablement les sources d'asymétrie : l'évaluation des flux semble plus facile pour les pays débiteurs que pour les pays créditeurs et la diminution des restrictions aux mouvements de capitaux fait disparaître certaines sources d'information.

Au total, l'apparente disparition du "trou" de la balance des paiements mondiale en 1996 apparaît plus comme un hasard statistique que comme un phénomène durable. Malgré le travail des statisticiens nationaux et internationaux, qui améliorent sans cesse leurs méthodes de travail, de nouvelles sources d'imprécision sont apparues, de sorte que le diagnostic sur les déséquilibres internationaux d'épargne et d'investissement reste toujours très fragile. L'intérêt des séries que proposera le CEPII dans la prochaine version de sa base de données CHELEM est cependant d'assurer une meilleure cohérence des séries dans le temps, de sorte que le sens des évolutions longues puisse être mieux distingué. Lorsque ce sera possible, et notamment pour les transports, certains désajustements seront également corrigés.

Isabelle Rabaud

11. Les revenus comprennent principalement les rémunérations et les revenus d'investissement versés à des non-résidents ; les transferts regroupent l'ensemble des versements sans contrepartie (bourses d'études, primes d'assurance, assistance technique, envois de fond des travailleurs).

LA LETTRE DU
CEPII

REDACTION
Centre d'études prospectives
et d'informations internationales,
9, rue Georges-Pitard
75015 Paris.
Tél. 33 (0)1 53 68 55 14
Fax: 33 (0)1 53 68 55 03

DIRECTEUR DE LA
PUBLICATION :
Jean-Claude Berthélemy
REDACTEUR EN CHEF :
Claire Lefebvre
CONCEPTION GRAPHIQUE :
Pierre Dusser
REALISATION :
Annick Hutteau
DIFFUSION
La Documentation française.

ABONNEMENT
(11 numéros)
France 295 F TTC
Europe 305 F TTC
Autres pays 305 F HT
Adresser votre commande à :
La Documentation française,
124, rue Henri Barbusse
93308 Aubervilliers Cedex
Tél. : 01 48 39 56 00.
Le CEPII est sur le WEB
son adresse : www.cepii.fr

ISSN 0243-1947
CCP n° 1462 AD
3^{ème} trimestre 1998
Juillet 1998
Imp. ROBERT-PARIS
Imprimé en France.

*Cette lettre est publiée sous la
responsabilité de la direction du
CEPII. Les opinions qui y sont
exprimées sont celles des auteurs.*