

Chapitre 4 : Comment s'opère le financement de l'économie mondiale ?

Dossier Documentaire

Activité 1 :

<http://lewebpedagogique.com/seko-bac/>

BALANCE DES PAIEMENTS

0 Commentaire(s)

Publié le 1 novembre 2012 par sekobac dans Economie, financement d l'économie



· Introduction : « Les gagnants et les perdants de la « guerre des devises »

Barack Obama veut voir les exportations américaines doubler en cinq ans. Un objectif ambitieux qui serait grandement aidé par une baisse du dollar.(...) D'abord parce qu'ils émettent la principale monnaie de réserve internationale. Deuxièmement, contrairement aux pays émergents, les Etats-Unis n'ont pas à se soucier de l'inflation, qui reste en deçà de l'objectif de la Fed. C'est même le spectre de la déflation qui a récemment suscité des inquiétudes. Les Etats-Unis peuvent donc tranquillement faire marcher la planche à billets sans s'inquiéter des risques inflationnistes qui accompagnent habituellement l'expansion de la masse monétaire. La Fed ne s'est d'ailleurs pas privée de laisser entendre fin septembre qu'elle lancerait bientôt une deuxième vague d'assouplissement quantitatif, ce qui n'a pas manqué de faire dégringoler le billet vert. Les Etats-Unis restent toutefois impuissants face à la Chine, dont la monnaie, fixée au billet vert, le suit automatiquement à la baisse. Désarmés, les Américains sont de plus en plus tentés de recourir à l'arme "nucléaire", à savoir le protectionnisme: le Congrès a adopté début octobre un projet de loi prévoyant des mesures de rétorsion contre la Chine. L'autre vainqueur de la "guerre des devises" est donc la Chine, qui profite depuis quelques mois de la chute du dollar. De fait, la Chine souhaite, comme les Etats-Unis, que le dollar reste faible par rapport à d'autres devises comme l'euro, d'autant que l'Europe est un marché d'exportation légèrement plus important que les Etats-Unis pour la Chine.

Lexpansion.lexpress.fr, 11/10/2010.

- 1) Pourquoi une monnaie faible favorise-t-elle les exportations ?
- 2) Que font les Etats pour affaiblir la valeur de leur monnaie ?

DOC 1 : Le logique d'ensemble de la BP



Doc. 1 La logique d'ensemble de la balance des paiements (BP)

« La balance des paiements retrace l'ensemble des flux entre une économie et le reste du monde durant une période donnée (une année, un trimestre, un mois). Plus précisément, il s'agit de retracer les flux entre les résidents d'une économie et les non-résidents. [...] Dans une première approche, nous pouvons considérer la balance des paiements comme l'ensemble des sommes en devises¹ qui entrent et sortent d'une économie pendant une période.

La partie "crédit" (ressources) de la BP décrit l'origine des devises entrées dans l'économie. Les ressources ne sont pas seulement des recettes. Parmi les flux qui entrent dans une économie au cours d'une période, il y a aussi de nouveaux emprunts. [...] Symétriquement, le débit retrace non seulement les dépenses en devises, mais aussi le remboursement des emprunts ou les prêts accordés au reste du monde. Comme la BP retrace, pour une économie et une période données, l'origine (les ressources) et l'utilisation (les emplois) des devises, le total du crédit est nécessairement égal à celui du débit. [...]

En ce sens purement comptable, les BP sont donc toujours équilibrées, comme tous les comptes qui recensent des ressources et des emplois. [...]

Au lieu d'être présentées en séparant crédit et débit, les balances de paiements sont souvent publiées sous forme condensée en une seule colonne. On présente alors les soldes mais aussi les postes qui concourent à la formation de ce solde : crédit et débit sont alors mélangés (pour éviter les erreurs, on fait précéder les débits du signe moins). Remarquons qu'une inscription -3 en variation de réserves signifie que [...] les réserves augmentent.² »

▲ **Marc Raffinot et Baptiste Venet**, *La balance des paiements*, coll. « Repères », © Éditions La Découverte, 2003, www.editionsladecouverte.fr.

1. Une devise est une monnaie d'origine étrangère.
2. Le montant de devises inutilisées est « transféré » (signe -) du compte « avoirs de réserves » de la balance des paiements au compte « avoirs et créances en devises » de la Banque centrale du pays.

Questions

1. Une filiale de Toyota implantée en France est-elle considérée comme résidente du point de vue de la BP française ?
2. Les opérations suivantes sont-elles enregistrées au crédit (+) ou au débit (-) de la BP européenne ? Justifiez votre réponse.
 - a. Vente à une compagnie aérienne indienne d'Airbus fabriqués à Toulouse ;
 - b. achat d'actions d'une entreprise russe par un groupe français ;
 - c. prêt effectué à l'étranger par une banque résidente et, la même année, versement d'intérêts à cette banque.
3. Dans une balance condensée en une seule colonne, que signifie pour l'économie française un solde + 30 à la rubrique « investissements » ?

DOC 2 : les différents comptes de la balance des paiements



Doc. 2 Les différents comptes de la balance des paiements

« La balance des paiements comporte trois comptes :

- le compte des transactions courantes comptabilise les flux entrants et sortants d'échanges de biens (balance commerciale) et de services (balance des services), les flux de revenus des facteurs de production (intérêts, dividendes, salaires, etc.) et les flux correspondant à des transferts courants. Les transferts courants (ou unilatéraux) sont la contrepartie de biens, services ou capitaux exportés ou importés gratuitement (par exemple, la contribution française au budget européen, les transferts d'épargne des migrants, etc.). [...]
- le compte de capital enregistre les flux entrants et sortants correspondant à des transferts en capital (dons et annulations de dettes) et des achats ou cessions d'actifs non financiers non produits (les brevets par exemple).

• le compte financier comptabilise les flux entrants et sortants d'IDE¹, d'investissements de portefeuille² et ceux portant sur d'autres opérations financières et monétaires (prêts ou emprunts internationaux par exemple). Ce compte inclut également les avoirs de réserves (ou avoirs de change). [...] C'est d'ailleurs ce dernier poste qui, en fin de compte, assure que la balance des paiements est équilibrée. »

▲ **Serge D'Agostino et alii**, *Dictionnaire de sciences économiques et sociales*, Bréal, 2008.

1. Investissements directs à l'étranger.
2. Achat d'actions et d'obligations de sociétés à l'étranger avec un objectif de rentabilité de l'investissement et non de prise de contrôle ; conventionnellement, la part de capital social détenue est fixée à moins de 10 %.

Questions

1. Dans lequel des trois comptes sera inscrite chacune des opérations citées en question 2 du doc. 1 ?
2. Quelle est la différence de nature entre un investissement de portefeuille et un investissement direct à l'étranger (IDE) ?
► Voir définition chapitre 3, p. 76.
3. Donnez un exemple d'entrée ou de sortie de fonds :
 - a. ayant pour support une opération commerciale ;
 - b. ayant pour support une opération en capital.

Exercice d'application:

Classez les opérations suivantes dans un des postes de la balance courante. Mettre un (+) lorsque ça correspond à une entrée et un (-) lorsque ça correspond à une sortie

Airbus vend un appareil à une compagnie aérienne asiatique	
Un touriste japonais effectue des dépenses en France pendant ses vacances	
La France verse une contribution au budget de l'Union européenne	
Une entreprise française s'adresse à un transporteur routier espagnol	<i>Balance des services</i>
Une banque française perçoit des intérêts sur un prêt consenti à une entreprise marocaine	<i>Balance des revenus ()</i>
Aide de la Croix Rouge française aux victimes du Tsunami en Thaïlande	<i>Balance des transferts courants (-)</i>
Envoi d'une partie de son salaire en Roumanie par un travailleur immigré en France	<i>Balance des revenus (-)</i>
Subvention de l'Union européenne à la ville de Marseille	<i>Balance des transferts courants (-)</i>
Salaire d'un diplomate chinois en France	<i>Balance des revenus ()</i>
Salaire d'un enseignant français au lycée français de Marrakech	

DOC 3 : la balance des paiements de la zone euro

Les comptes de la balance des paiements en 2008 et 2010 (en milliards d'euros)

Comptes	Postes	2008	2010
1. Compte des transactions courantes	1.1 Biens	- 22,5	19,5
	- dont exportations	1 590,2	1 564,1
	- dont importations	1 612,7	1 544,6
	1.2 Services	41,1	41,1
	1.3 Revenus	- 63,3	- 0,5
	1.4 Transferts courants	- 97,7	- 100,5
	→ Solde	- 142,4	- 40,4
2. Compte de capital		9,2	6,6
3. Compte financier	3.1 Investissements directs	- 236,0	- 46,6
	- de la zone euro vers l'étranger	328,8	141,0
	- de l'étranger vers la zone euro	92,8	94,4
	3.2 Investissements de portefeuille	283,3	135,2
	- de la zone euro vers l'étranger	- 7,2	138,0
	- de l'étranger vers la zone euro	276,1	273,2
	3.3 Produits financiers dérivés	- 82,9	8,7
3.4 Autres investissements	180,5	- 40,5	
3.5 Avoirs de réserve	- 3,4	- 10,2	
	→ Solde	141,5	46,6
4. Erreurs et omissions		- 8,3	- 12,8

Questions

- Faites une phrase utilisant la donnée entourée.
- Quelle interprétation économique peut-on donner de cette donnée ?
- À l'aide des données en gras, vérifiez que la balance des paiements de la zone euro est bien globalement équilibrée en 2008 et en 2010.
- Entre 2008 et 2010, chiffrez :
 - la baisse des investissements directs européens à l'étranger ;
 - l'augmentation des investissements européens de portefeuille à l'étranger ;
 - la tendance des investissements directs et de portefeuille de l'étranger vers la zone euro.
- Comment faut-il interpréter la donnée -10,2 en avoirs de réserve en 2010 ? (voir doc. 1)

DOC 4 : la balance des paiements française.

En milliards d'euros	2009	2010
Compte des transactions courantes (1)	- 28.4	-33.7
-Biens	- 43.1	-53.7
-services	10.2	10.0
-revenus	31.6	36.5
-transferts courants	- 27.1	- 26.5
Compte du capital (2)	0.3	0.0
Compte financier	41.1	18.2
-Investissements directs	-49.6	-37.9
- Français à l'étranger	-74.1	-63.5
- Etrangers en France	24.5	25.6
-Investissements de portefeuille	251.1	119.9
autres	-160.4	-63.8
Erreurs et omissions nettes	-13.0	15.5
	-28.1	-33.7
Capacité ou besoin de financement	-28.1	-33.7

1) Lire le chiffre entouré.

2) Quel calcul doit-on faire pour obtenir le solde du compte des transactions courantes ?

3) A quoi est dû le déficit de la balance courante ?

4) Décrivez le solde du compte financier en 2010.

5) La France a-t-elle une capacité ou un besoin de financement ?

DOC 5 : De l'équilibre emplois-ressources à l'équilibre épargne-investissement

1) Rappelez l'équation traduisant comment les ressources d'une économie sont employées (équilibre emplois-ressources).

Production + Importations = Consommation finale + Consommations intermédiaires + Formation brute de capital fixe + Variation des stocks + Exportations.

$P+M = CF+CI+FBCF+VS+X$

Simplifiée : $P + M = C + FBCF$ (intégrant la variation des stocks) + X.

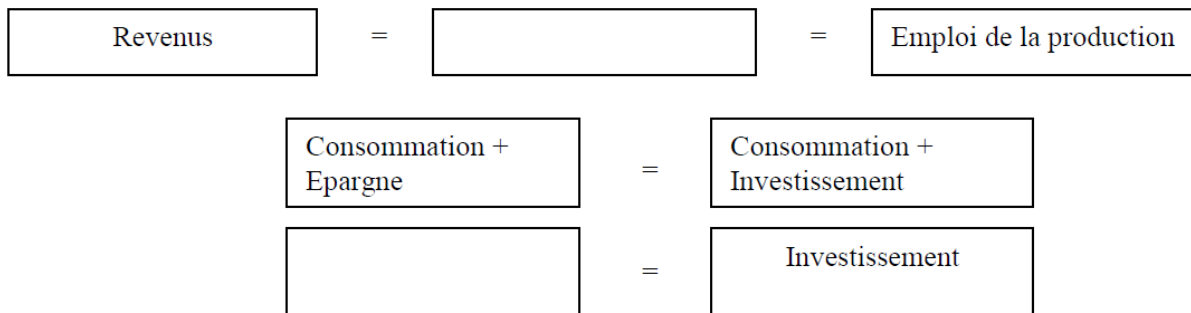
NOTE

Un produit (bien ou service) en circulation dans l'économie provient soit de la production (P) d'une unité résidente, soit de l'importation (M) (lorsque le produit est conçu par une unité non-résidente).

Tout produit peut-être utilisé à différents emplois :

- La consommation intermédiaire (CI) est l'utilisation d'un produit au cours du processus de production, par exemple une matière première.
- La consommation finale (CF) recouvre la consommation des ménages et celle des administrations, supposées consommer les services non marchands qu'elles produisent.
- La formation brute de capital fixe (FBCF) correspond à l'investissement matériel, et à certains investissements immatériels (les logiciels). La FBCF des ménages est limitée à l'achat de logements.
- La variation des stocks (VS) signifie qu'un produit peut être stocké d'une année à l'autre ; elle peut donc être négative (lorsqu'il y a déstockage).
- L'exportation (X) d'un produit est la vente à une unité non-résidente.

Complétez le schéma suivant :



Complétez

les égalités suivantes.

<i>Consommation + Epargne + Importations</i>	=	<i>Consommation + Investissement + Exportation</i>
--	---	--

Donc :

<i>Epargne +</i>	=	<i>Investissement +</i>
------------------	---	-------------------------

Ce qui donne :

<i>Epargne – Investissement</i>	=	<i>– Importations</i>
---------------------------------	---	-----------------------

$$\boxed{\text{Consommation} + \text{Épargne} + \text{Importations}} = \boxed{\text{Consommation} + \text{Investissement} + \text{Exportation}}$$

Donc :

$$\boxed{\text{Épargne} + \text{Importations}} = \boxed{\text{Investissement} + \text{Exportation}}$$

Ce qui donne :

$$\boxed{\text{Épargne} - \text{Investissement}} = \boxed{\text{Exportations} - \text{Importations}}$$

4) Un déficit courant signifie que le pays consomme et investit plus qu'il ne produit. L'écart ne peut être compensé que par une entrée de capitaux étrangers. Il est donc possible de compléter la précédente égalité :

$$\boxed{\text{Épargne} - \text{Investissement}} = \boxed{\text{Exportations} - \text{Importations}} = \boxed{\text{Sorties} - \text{Entrées de capitaux}}$$

Source : A. Parienty, « La grande équation du commerce international », Alternatives économiques, n° 165, décembre 1998.

Donc si $X > M$ alors $S > I$: capacité de financement donc Sorties de capitaux > Entrées de capitaux.

Donc si $M > X$ alors $I > S$: besoin de financement donc Entrées de capitaux > Sorties de capitaux (car il faut faire appel à l'épargne étrangère).

DOC 6 : Comment interpréter le solde de la balance des transactions courantes

Premièrement, ce solde peut être exprimé comme la différence entre la valeur des exportations de biens et de services et la valeur des importations de biens et de services. Un déficit signifie alors que le pays importe plus de biens et de services qu'il n'exporte même si le compte courant inclut aussi le revenu net et les transferts à l'étranger qui ne représentent en général qu'une faible proportion du total.

Deuxièmement le solde des transactions courantes peut être exprimé comme la différence entre l'épargne et l'investissement (publics et privés) au niveau national. Un déficit peut alors traduire un faible niveau d'épargne par rapport à l'investissement, ou un taux d'investissement élevé, ou encore les deux à la fois(...) Si le déficit résulte d'un excédent des importations par rapport aux exportations, il peut être symptomatique d'un manque de compétitivité, mais comme un déficit peut aussi résulter d'un excédent de l'investissement par rapport à l'épargne, il pourrait aussi être le signe d'une économie hautement productive en pleine croissance. Si le déficit est dû, non à l'investissement élevé mais à une épargne trop faible, il pourrait être le résultat d'une politique budgétaire inconsidérée ou d'une fringale de consommation(...) Si l'on ne sait auquel de ces facteurs on a affaire, qualifier un déficit de « bon » ou de « mauvais » n'a pas beaucoup de sens : les déficits traduisent des tendances économiques sous-jacentes, qui peuvent être souhaitables ou non pour un pays à un moment donné.

A. Ghosh et U. Ramakrishnan, Faut-il s'inquiéter des déficits courants ?, Finance et Développement, volume 43 n°4, FMI, décembre 2006.

- 1) Expliquez la première signification du déficit des transactions courantes.
- 2) En utilisant le document 3, expliquez la phrase soulignée.
- 3) Quelle est la deuxième signification possible du déficit de la balance des paiements ?
- 4) Pourquoi est-il alors difficile de qualifier un déficit de « bon ou mauvais » ?

DOC 7 : L'excédent du compte financier : une bonne chose ?

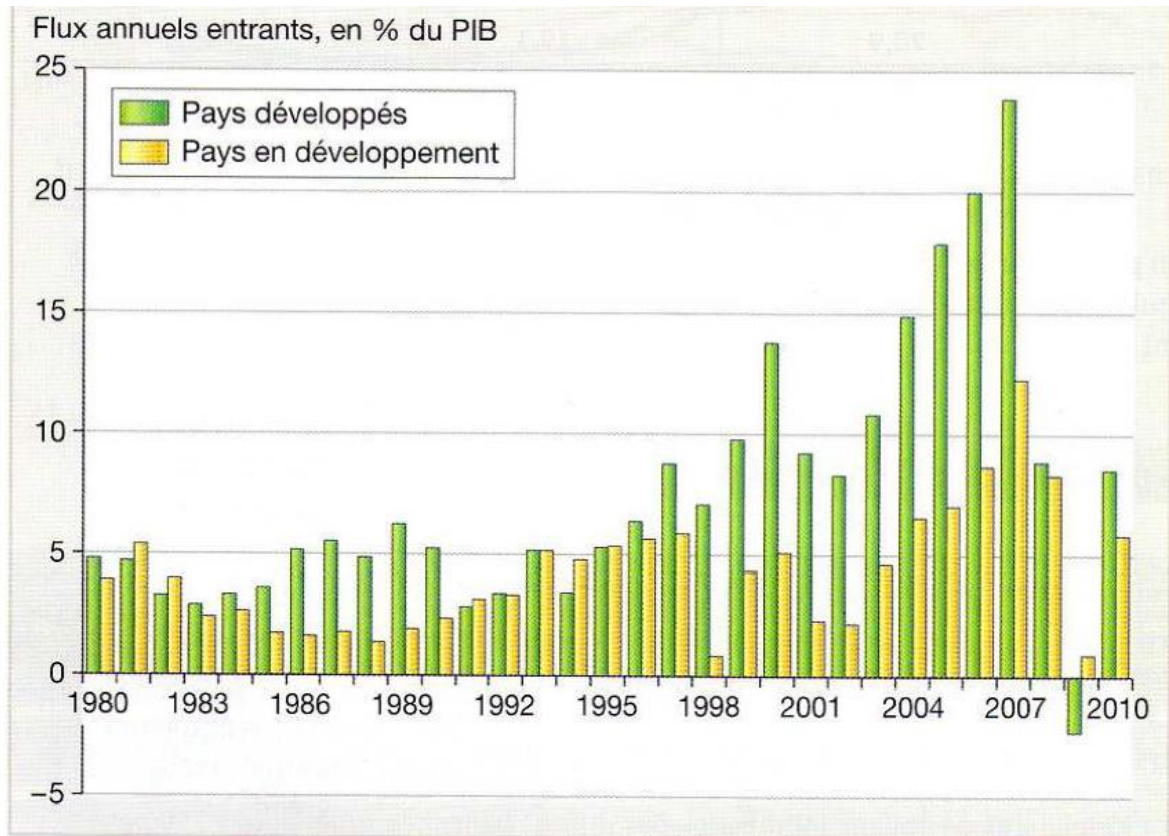
Un déficit des transactions courantes correspond compte tenu de l'équilibre de la balance des paiements à un excédent du compte financier. Cet excédent résulte d'un endettement de la nation vis-à-vis de l'extérieur, d'investissements étrangers dans le pays ou d'une réduction des créances sur l'extérieur. Ainsi, c'est l'épargne étrangère qui vient compenser le déficit des transactions courantes c'est-à-dire l'insuffisance de l'épargne nationale. A l'inverse un pays dont la balance des transactions courantes est excédentaire produit davantage qu'il ne consomme et investit lui-même, et dégage de ce fait une épargne supplémentaire qu'il peut placer, sous différentes formes à l'étranger. Il résulte de tout cela qu'un excédent du compte financier n'est pas nécessairement une bonne chose puisque des entrées de capitaux supérieures aux sorties améliorent peut être à court terme la situation de la balance des paiements (en venant compenser le déficit courant), alors qu'à plus longue échéance, il faudra rembourser les prêts (mouvement de capitaux en sens inverse), verser des intérêts ou des dividendes correspondant à la rémunération des capitaux investis en France.

J-Y Capul et O. Garnier, Dictionnaire d'économie et de sciences sociales, Hatier, 2011.

1) Un déficit des transactions courantes correspond-il à un besoin ou une capacité de financement pour le pays ?

2) Quel est l'inconvénient de recourir à l'épargne étrangère pour compenser le déficit des transactions courantes ?

DOC 8 : le développement des flux internationaux



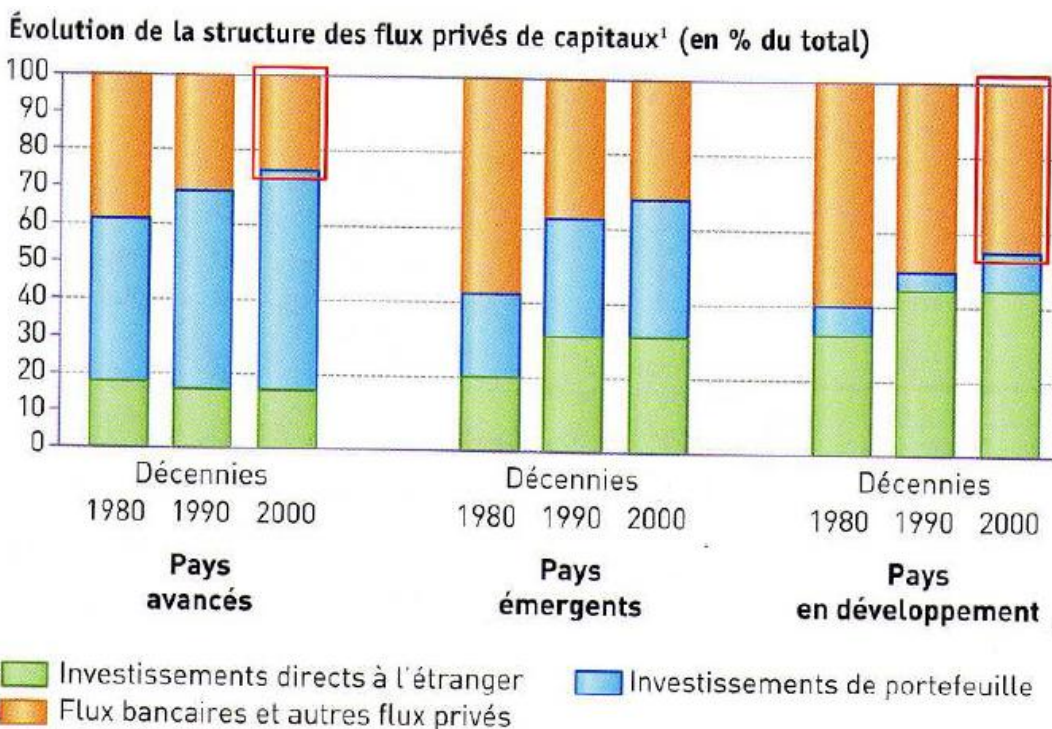
Source : FMI.

1) Comment ont évolué les flux de capitaux depuis 1980 ?

2) Comment expliquer les chiffres pour les pays développés en 2009 ?

3) Comment expliquer la progression des échanges de capitaux ?

DOC 9 :



1. À l'exclusion des produits dérivés (de faible importance dans le total) et des flux publics (qui relèvent d'une autre logique).

▲ Perspectives de l'économie mondiale, FMI, avril 2011.

- 1) Que signifie les données entourées ?
- 2) Montrez l'importance croissante des flux d'investissement direct à l'étranger dans certains pays
- 3) Comparez la part respective des flux d'investissement de portefeuille dans les pays avancés et les pays en développement en 2000.

DOC 10: la mondialisation de la finance

Il y a trente ans, un industriel souhaitant construire une nouvelle usine aurait probablement été contraint d'emprunter à une banque de son pays. Aujourd'hui, son choix est bien plus étendu. Il peut chercher dans le monde entier un prêt assorti d'un taux d'intérêt moins élevé et emprunter en monnaie étrangère, si les conditions des prêts libellés en monnaie étrangère sont plus intéressantes que celles des prêts en monnaie nationale ; il peut émettre des actions ou des obligations sur les marchés financiers intérieurs ou internationaux, et il peut choisir parmi un éventail de produits financiers pour se couvrir contre des risques éventuels. Il peut même vendre des participations à une entreprise étrangère.

Quatre facteurs principaux sont à l'origine de la mondialisation de la finance.

- Les progrès des technologies de l'information et de l'informatique.

- La mondialisation des économies nationales.
- La libéralisation des marchés financiers et de capitaux nationaux, combinée aux progrès rapides des technologies de l'information et à la mondialisation des économies nationales, a stimulé l'innovation financière et la croissance des flux de capitaux internationaux.
- La concurrence entre les fournisseurs de services d'intermédiation s'est intensifiée en raison des progrès technologiques et de la libéralisation financière. Dans nombre de pays, les autorités de réglementation ont modifié les règles régissant l'intermédiation financière pour permettre à un plus large éventail d'institutions de fournir des services financiers, et de nouveaux types d'institutions financières non bancaires, y compris les investisseurs institutionnels, sont apparus.

Gerd Häusler, « La mondialisation de la finance », *Finances et développement*, mars 2002.

- 1) Définissez l'expression « mondialisation de la finance ».
- 2) Rappelez les définitions d'obligations, d'actions, de crédit et du taux d'intérêt. Les obligations, les actions ou le crédit permettent de combler quel besoin pour un agent Économique ?
- 3) Comment expliquer ce phénomène ?

DOC 11 : La spéculation

Spéculer, c'est prendre délibérément un risque de prix, c'est-à-dire acheter aujourd'hui un actif financier ou tout autre bien en espérant que son prix va monter, et qu'on pourra le revendre demain avec profit. La spéculation fait souvent l'objet d'une condamnation morale. Pourtant, sans l'existence de spéculateurs, les entreprises ne seraient pas à même de s'assurer contre les effets des fluctuations du prix des matières premières, des devises ou des taux d'intérêt [...].

Un spéculateur se caractérise alors par une « préférence pour le risque » nettement plus élevée que la moyenne des acteurs économiques. Pour certains économistes, la spéculation serait déstabilisante et susceptible d'engager l'économie réelle sur des sentiers non optimaux, c'est-à-dire de l'empêcher d'atteindre

le plus haut niveau de croissance et d'emploi possible. Pour les autres, les spéculateurs ne feraient qu'acheter des risques dont d'autres acteurs économiques veulent se débarrasser. [...] les spéculateurs seraient nécessaires à partir du moment où certains acteurs sont, pour des raisons diverses, opposés à l'idée de prendre trop de risque, sont « adverses au risque », comme disent les économistes.

Pierre-Noël Giraud, « Faut-il condamner la spéculation ? », *Alternatives économiques*, n° 204, juin 2002.

- 1) En quoi la spéculation consiste-t-elle ?
- 2) En quoi la spéculation est-elle utile pour l'économie réelle ? Quel danger présente-t-elle ?

Actu :

Cela ne pouvait pas mieux tomber. Quelques heures avant que l'Assemblée nationale ne vote le traité de discipline budgétaire, onze pays de l'Union européenne ont donné leur feu vert de principe à la création d'une taxe sur les transactions financières. Or, cette sorte de taxe Tobin constitue l'un des éléments-clés de l'argumentation de François Hollande pour convaincre sa majorité que le pacte de croissance se met en place, en échange de l'adoption du traité décrié par une partie de la gauche française.

Mais la victoire n'est pas complète, loin de là : Paris et Berlin voulaient en effet rallier les 27 États de l'UE à leur projet. Ce qui aurait permis de récolter 57 milliards d'euros, et, calculaient-ils, d'entraîner d'autres parties du monde. Mais Londres s'y est farouchement opposée, pour préserver sa riche City. La France et l'Allemagne ont alors essayé d'introduire la taxe au niveau de la zone euro. En vain. Elles ont donc prévu d'user de la "coopération renforcée", qui permet à neuf États de se regrouper pour avancer sans les autres.

- Q1) Comment la spéculation a-t-elle évolué ? (utiliser les documents précédents et l'actualité sur les dettes souveraines)