

1.1.3. La construction des soldes

Les principaux soldes

A partir des comptes de la balance des paiements, quatre soldes significatifs (mensuels), sont directement calculés : le solde du compte courant ; le solde des opérations financières hors avoirs de réserves ; le solde de la balance globale ; Le solde des avoirs de réserves.

Le solde du compte courant

Le solde du compte courant, que nous appellerons CC, traduit la capacité ou le besoin de financement de l'économie nationale. Il est obtenu par l'addition des soldes des quatre comptes de la balance des paiements dans sa partie haute :

$$(1.1) \quad CC = (X - M) + \text{solde des revenus} + \text{solde des transferts} + \text{solde du compte de capital}$$

$(X-M)$ est le solde des biens et services (balance commerciale et des services). L'importance du solde CC apparaît au travers de la décomposition du revenu national. Appelons par RNB le Revenu National Brut (RNB) du pays. Dans ce cas :

$$(1.2) \quad RNB = C + I + G + CC$$

C est la consommation des biens et services ; I, les investissements et variations des stocks ; G, les dépenses de l'État. Par conséquent :

$$(1.3) \quad CC = RNB - (C + I + G) \quad CC = RNB - A$$

A est l'absorption, c'est-à-dire la dépense nationale totale en biens et services d'origine nationale ou étrangère. Par définition, le solde CC traduit l'excédent du revenu national sur les dépenses. Si $CC > 0$, le pays gagne plus qu'il ne dépense et est prêteur vis à vis du reste du monde. Si $CC < 0$, le pays dépense plus qu'il ne gagne ; il est emprunteur.

Le solde des opérations financières

Le solde des opérations financières (hors avoirs de réserves), que nous appellerons CF, constitue la contrepartie du solde précédent. Il est formé par l'addition des soldes des comptes regroupant tous les flux financiers engendrés par des opérations entre résidents et non résidents. Ce solde montre comment sont financés les échanges de biens et services et les transferts de capital entre le pays et le reste du monde.

$$(1.4) \quad CF = \text{solde des investissements directs} + \text{solde des investissements de portefeuille} \\ + \text{solde des autres investissements}$$

Le solde de la balance globale

Le solde de la balance globale, BG est formé par l'addition du solde du compte courant, du solde des opérations financières (hors avoirs de réserves) et des erreurs et omissions nettes, EO.

$$(1.5) \quad BG = CC + CF + EO$$

Si $BG > 0$ ($BG < 0$), alors l'économie nationale reçoit davantage (moins) de paiements en provenance du reste du monde qu'elle n'y effectue de dépenses. Ainsi, selon que BG est positif ou négatif, on parlera de contribution positive ou négative de l'extérieur à la croissance de la masse monétaire nationale en circulation.

Le solde des avoirs de réserves et postes apparentés

Le solde des avoirs de réserves, AR précise les conséquences nettes de l'intervention des autorités monétaires sur les marchés des changes pour réduire les déséquilibres de la balance des paiements. Il constitue la contrepartie de la balance globale. Donc :

$$BG + AR = 0$$

Un exemple de calcul des soldes

On calcule les soldes représentatifs à partir de la balance des paiements de la France pour 1995. Les données chiffrées sont tirées de l'annuaire du FMI et sont exprimées en millions de dollars US.

!

Les soldes de la Balance française 1995	
Opérations	Soldes
Biens et services	! + 31 043
Revenus	- 6 822
Transferts courants	! - 6 742
Transactions courantes	! + 17 479
Compte de capital	! - 165
Capacité/Besoin de financement (CC)	! + 17 314
Investissements directs	! + 2 570
Investissements de portefeuille	! - 11 857
Autres investissements	! - 9 581
Opérations financières hors avoirs de réserves (FF)	! - 18 868
Erreurs et omissions nettes (EO)	! + 2 267
Balance globale (BG)	! + 713
Avoirs de réserves (AR)	! - 713

Les autres soldes

Le solde à financer

Le solde à financer (mensuel) n'est pas un solde de compte et doit être calculé. Il permet d'évaluer la position structurelle extérieure d'une économie par rapport à ses principaux partenaires.

Le solde à financer correspond à l'addition du solde du compte courant et de celui des investissements directs inclus dans le compte financier. Dans le tableau précédent, le solde à financer est de $+17314+2570=19884$. Les investissements de portefeuille sont exclus du calcul du solde à financer. Ces derniers sont essentiellement déterminés par les évolutions à court-moyen terme des taux d'intérêt et du change et se révèlent très volatils. Ils sont donc sans réelle signification économique sur le long terme. Le solde à financer s'interprète comme une version "élargie" du compte courant, puisqu'il mesure la capacité ou le besoin de financement de l'économie, compte tenu des apports ou des retraits engendrés par les investissements directs.

Il existe donc un compte à financer, qui n'apparaît pas dans la balance des paiements mais qu'il est important de dégager en raison de sa signification économique, puisqu'il influence à terme le RNB. Par ailleurs, c'est ce compte qui est privilégié par les différences instances européennes comme instrument de mesure des effets régionaux de la politique de l'UME, puisqu'il permet d'évaluer la position structurelle extérieure d'une économie vis-à-vis de ses partenaires. En effet, le solde à financer dépend de la compétitivité du pays en matière de coûts salariaux, de prix, de productivité et de son niveau de développement.

La position extérieure

La position extérieure (annuelle) dresse l'inventaire de l'ensemble des créances et des dettes à court et à long termes du pays à l'égard du reste du monde. C'est un bilan du patrimoine financier et monétaire du pays vis-à-vis de l'extérieur, donc une balance en termes de stock d'actifs et non pas de flux. Ainsi, la position extérieure est établie en dehors de la balance des paiements. Le solde de la position extérieure indique si le pays dispose d'une position créditrice ou débitrice en matière d'actifs vis-à-vis du reste du monde. Ce solde est appelé position extérieure nette.

Pourquoi parler de la position extérieure si elle n'a rien à voir avec la balance des paiements ? Parce que, même si elles sont indépendantes au plan comptable, les deux balances sont liées au plan économique. La position extérieure nette s'améliore lorsqu'un pays est exportateur net de capitaux sur la longue période et tend à se dégrader dans le cas contraire. Généralement, si les taux d'intérêts nationaux ne sont pas trop différents d'un pays à l'autre, une position extérieure nette qui s'améliore accroît le solde des revenus et participe donc à terme à l'amélioration du solde du compte courant.