

3 La balance des paiements

I. Introduction

Depuis sa création, le Fonds monétaire international a pour mission d'évaluer la position extérieure de ses Etats membres, tant aux fins de la surveillance multilatérale des politiques économiques que dans le cadre particulier du suivi de l'utilisation des ressources empruntées au FMI. Dans un monde où les économies nationales sont de plus en plus interdépendantes, en raison de la tendance à la libéralisation et à l'intégration des marchés, notamment financiers, l'analyste comme le décideur ont besoin de statistiques de balance des paiements récentes, fiables et exhaustives, établies selon une méthodologie normalisée. Pour cette raison, le FMI, qui est l'autorité internationale compétente en matière d'élaboration et de normalisation des méthodes servant à établir les statistiques de balance des paiements, publie depuis 1948 un *Manuel de la balance des paiements* où sont rassemblés les principes directeurs adoptés à cet effet. Les données sur les transactions et les flux financiers entre un pays et le reste du monde, qui sont systématiquement résumées dans l'état de balance des paiements, constituent la base d'analyse de la position extérieure d'un pays.

Le présent chapitre a pour objet de définir le cadre comptable ainsi que les principaux concepts utilisés pour l'analyse de la balance des paiements, sur la base de la méthodologie exposée dans la cinquième édition du *Manuel*.¹ Le chapitre aborde les principaux concepts servant à analyser le compte des transactions courantes, le compte de capital et d'opérations financières et les réserves, ainsi que les sources des données utilisées pour l'établissement des statistiques de balance des paiements. Les nouveautés introduites par la

¹Pour les aspects méthodologiques, cf. FMI, *Manuel de la balance des paiements* (1993), et FMI, *Guide pour l'établissement des statistiques de la balance des paiements* (1995). Pour les données par pays, cf. IMF, *Balance of Payments Yearbook*.

cinquième édition du *Manuel* sont présentées en fin de chapitre.

II. Le cadre conceptuel de la balance des paiements

1. Définitions et conventions

La balance des paiements d'un pays retrace à la fois les paiements à destination de "l'étranger" et les recettes qui en proviennent. De façon plus précise,

"la balance des paiements est un **état statistique** où sont systématiquement résumées, pour une **période donnée**, les **transactions d'une économie avec le reste du monde**. Les transactions sont celles qui portent sur les biens, services et revenus; celles qui font naître des créances financières sur le reste du monde ou des engagements financiers envers celui-ci; et celles [...] qui sont considérées comme [...] des transferts sans contrepartie. Une transaction se définit comme un flux découlant de la création, de la transformation, de l'échange, du transfert ou de l'extinction d'une valeur économique et faisant intervenir le transfert de propriété de biens ou d'actifs financiers, la prestation de services ou la fourniture de travail et de capital".^{2, 3}

Le *Manuel* décrit les diverses conventions adoptées pour l'enregistrement des transactions dans la balance des paiements.

a. Le concept de résidence

La balance des paiements retrace les transactions entre les résidents et les non-résidents. Dans l'optique de la balance des paiements, la résidence

²Cf. FMI, *Manuel de la balance des paiements* (1993), § 13.

³En dépit de son appellation, la balance des *paiements* ne rend pas compte des paiements, au sens usuel du terme, mais des *transactions*.

est déterminée par le *centre d'intérêt économique* des unités et non par leur nationalité. Ce principe est conforme à celui qui est appliqué dans le Système de comptabilité nationale (SCN), qui a été examiné au chapitre 2. Les principaux cas à considérer sont les suivants :

- Les *entreprises* sont considérées comme résidentes du pays où elles exercent leurs activités, sous réserve qu'elles aient sur le territoire de ce pays au moins un établissement et qu'elles aient l'intention de l'exploiter pendant une période indéterminée. En conséquence, les filiales des entreprises étrangères sont considérées comme résidentes du pays dans lequel elles exercent leur activité.
- Les *particuliers* vivant dans un pays sont considérés comme résidents de ce pays, à moins que la durée de leur séjour ne soit inférieure à un an. Font partie des non-résidents : les visiteurs (touristes, équipages de navires ou avions, travailleurs saisonniers, etc.), les travailleurs frontaliers (qui sont considérés comme résidents du pays dans lequel ils vivent), ainsi que les diplomates, agents consulaires, membres des forces armées et les étudiants étrangers quelle que soit la durée de leur séjour dans le pays en question.
- Les *administrations publiques*, telles que les ambassades, consulats et établissements militaires situés à l'étranger, ainsi que tous les organes de l'administration centrale et des administrations régionales et locales du pays qui établit sa balance des paiements, sont considérés comme résidents du pays d'origine.

b. Principes comptables

La convention de base appliquée pour l'établissement d'un état de balance des paiements est celle de l'enregistrement en partie double, selon lequel toute transaction doit donner lieu à deux inscriptions de montants égaux, l'une au crédit et l'autre au débit. Traditionnellement, on associe le signe + à un montant inscrit au crédit et le signe - à un montant porté au débit dans certaines présentations synthétiques (cf. infra). De plus, *par convention*, certaines transactions sont enregistrées au crédit, d'autres au débit, étant entendu que ces transactions ont leur contre-écriture dans la balance des paiements. Par exemple :

Exportations de biens et services	Crédit ou +
Importations de biens et services	Débit ou -
Revenus et transferts reçus	Crédit ou +

Revenus et transferts versés	Débit ou -
Augmentation des engagements financiers	Crédit ou +
Augmentation des avoirs financiers	Débit ou -

Inversement, une diminution des engagements donne lieu à une inscription au débit ou avec le signe - et une diminution des avoirs, à une inscription au crédit ou avec le signe +.⁴

La somme de toutes les transactions est égale à zéro : dans le système d'enregistrement en partie double, la somme des montants inscrits au débit doit être égale à celle des montants inscrits au crédit et, par conséquent, les deux colonnes s'annulent.

Il existe dans la balance des paiements une catégorie de transactions qui ne correspondent qu'à un seul flux; il s'agit des *transferts sans contrepartie* reçus ou effectués par un pays. Supposons, par exemple, que l'Union Européenne fasse don à la Tunisie d'ordinateurs à usage éducatif; les ordinateurs seraient enregistrés parmi les importations (débit) dans les comptes de la Tunisie et une inscription au poste des transferts (crédit) rendrait compte du don. De façon plus générale, tous les transferts sans *contrepartie* donneront lieu à une écriture symétrique soit au poste des *transferts courants*, soit à celui des *transferts de capital*. Les transferts courants comprennent les transferts en espèces, les dons en nature (par exemple les dons d'aliments, de médicaments), les cotisations aux organisations internationales ou les envois de fonds des travailleurs expatriés à leur pays d'origine. Les transferts de capital comprennent les transferts en espèces (par exemple un don pour investissement) ou en nature (par exemple don d'une usine ou une remise de dette).

Les transactions sont classées en deux grandes catégories, à savoir les transactions *réelles* et les transactions *financières*. Par transactions réelles, on entend les transactions qui portent sur des biens, des services et des revenus (c'est-à-dire les postes importations, exportations, voyages, expéditions, intérêts, etc.). Celles-ci sont enregistrées dans le *compte des transactions courantes* de la balance des paiements. Les transactions financières correspondent aux variations du niveau des avoirs ou engagements financiers (par exemple, le remboursement du principal d'un prêt représente la réduction d'un engagement). Les transactions financières sont enregistrées dans le *compte de capital et d'opérations financières* de la balance des paiements.

⁴Si, pour le commerce des biens et services la convention est intuitive, elle devient plus délicate à utiliser dans le cas des transactions financières et des réserves. En vertu de cette convention, une augmentation des réserves est enregistrée au débit ou avec le signe - et une baisse des réserves au crédit ou avec le signe +.

La balance des paiements retrace des *flux ou des variations de stocks*; ceux-ci se distinguent des *stocks* (ou encours), tels que les créances financières d'un pays sur le reste du monde ou ses engagements financiers envers celui-ci, qui sont recensés dans sa *position extérieure globale*. Les flux se mesurent sur une certaine période de temps, alors que les stocks sont enregistrés à une date donnée, souvent en fin d'année.⁵ Dans le cas du compte de capital et d'opérations financières, les flux correspondent à la variation des stocks y afférents.

c. Période et moment d'enregistrement (principes de chronologie)

En général, la *période* durant laquelle les flux de balance des paiements sont enregistrés est déterminée par des considérations d'ordre pratique, en particulier par la fréquence de la collecte des données. Pour nombre de pays, l'établissement de données *annuelles* de balance des paiements est la pratique normale, d'autant plus que, pour certaines transactions, des estimations fermes ne peuvent être obtenues que sur une base annuelle. Toutefois, comme d'autres données (par exemple sur les exportations et importations) sont souvent disponibles sur une base trimestrielle, voire mensuelle, de nombreux pays élaborent des balances des paiements *trimestrielles* ou *mensuelles*.

Les transactions sont enregistrées à la date du *transfert juridique de propriété*, c'est-à-dire, par convention, au moment où les deux parties enregistrent la transaction dans leurs livres. En principe, celles-ci doivent enregistrer la transaction à la même date, d'après les principes de la *comptabilité sur la base des droits constatés*, c'est-à-dire à la date à laquelle le règlement est *exigible* et non à celle où il est effectué. Cette notion de *droits constatés* est importante pour l'enregistrement du service de la dette extérieure : les obligations au titre du service de la dette sont comptabilisées en totalité au moment de leur échéance. Dans la pratique, toutefois, les transactions de commerce international et de services ainsi que les transactions financières sont souvent enregistrées à des dates différentes par les deux parties, et des ajustements chronologiques doivent être apportés aux données initiales tirées des statistiques du commerce extérieur ou des relevés des opérations de change.

⁵Rappelons que la variation d'un stock résulte d'un flux, d'une réévaluation du niveau de ce stock ou de la conjugaison des deux.

d. Evaluation

Les transactions doivent être évaluées au *prix du marché*, lequel désigne le prix d'un échange déterminé entre un acheteur et un vendeur agissant de plein gré et indépendants l'un de l'autre. Le prix du marché est à distinguer d'un indicateur de prix général, tel que le prix du marché mondial pour des biens analogues. L'application de cette définition dans la pratique peut soulever des difficultés pour certaines transactions, notamment :

- Les transactions qui relèvent du troc, c'est-à-dire de l'échange direct d'un bien contre un autre, encore que, dans la plupart des cas, le troc est évalué à un prix fictif utilisé pour évaluer les biens échangés.
- Les transactions entre entreprises apparentées, dont les prix sont parfois ajustés de manière à effectuer les transferts implicites entre filiales et maisons mères.

En pareil cas, le prix général du marché peut être utilisé comme valeur de substitution. Par exemple, pour les transactions entre entreprises apparentées, les biens peuvent être évalués au prix qui aurait été payé s'ils avaient été vendus sur le marché.⁶

En ce qui concerne l'enregistrement des échanges commerciaux, les exportations et importations doivent être comptabilisées "franco à bord" (f.à.b.), c'est-à-dire que le coût du transport au-delà du port de sortie n'est pas inclus dans la valeur des biens. L'assurance et le fret sont enregistrés au poste des services. Si, pour des raisons d'ordre pratique, les importations sont comptabilisées par la douane sur la base "coûts, assurance et fret" (c.a.f.), c'est-à-dire y compris les coûts d'assurance et de transport, les importations peuvent être estimées sur la base f.à.b. en soustrayant les coûts d'assurance et de transports sur la base de coûts moyens.

e. Unité de compte

Comme les transactions peuvent être réglées dans n'importe quelle monnaie, il faut, pour les enregistrer à la balance des paiements, les exprimer en une unité de compte commune. Pour des raisons d'ordre pratique, la plupart des pays utilisent leur monnaie nationale comme unité de compte de leur balance des paiements. Cependant, à des fins de comparaison entre

⁶Cependant, si un ajustement est apporté au poste des biens, il faut corriger un autre poste—par exemple celui des erreurs et omissions—pour préserver le principe de l'enregistrement en partie double de la balance des paiements.

pays, ou par précaution (en cas de dépréciation rapide de la monnaie, qui rend difficile l'analyse de la balance des paiements exprimée dans cette monnaie), la balance est exprimée aussi en une unité monétaire plus stable (par exemple en droits de tirages spéciaux, DTS, ou en dollars E.U.). Dans les rapports qu'il établit sur un pays, le FMI présente en général deux balances des paiements, l'une en monnaie nationale et l'autre en DTS ou en dollars E.U. Pour convertir dans l'unité de compte les données exprimées dans la monnaie de transaction, il convient d'utiliser le *taux de change en vigueur sur le marché* à la date de la transaction.⁷

2. Présentations de la balance des paiements

Du point de vue du statisticien, il convient d'ordonner les transactions de balance des paiements selon une structure comptable cohérente—la *présentation type*. Du point de vue de l'économiste, une présentation différente facilite l'utilisation de la balance des paiements aux fins de l'analyse des tendances récentes et de l'établissement de projections. Dans la présentation type, tous les montants inscrits au débit et au crédit sont des montants bruts. Dans la présentation analytique, il est possible de faire figurer, pour certains postes ou groupes de postes, un solde comptable, c'est-à-dire la différence entre les montants portés au crédit et au débit, accompagnée du signe pertinent. En raison de son utilisation dans la prise de décision, la *présentation analytique* est un condensé de la version intégrale de la balance des paiements type et tend à faire ressortir les soldes significatifs en termes de politique économique extérieure. Le degré d'agrégation varie selon les besoins de l'utilisateur. La présentation analytique est celle qui est généralement adoptée dans les publications officielles des pays.

a. Présentation type

“Sont incluses dans le **compte des transactions courantes** toutes les transactions portant sur des valeurs économiques (autres que des actifs financiers) entre entités résidentes et non résidentes”. Le compte des

⁷Dans un régime de taux de change multiples, le taux à utiliser pour la conversion est soit un taux unitaire (moyenne pondérée de tous les taux officiels), soit le taux principal (appliqué à la plupart des transactions économiques). S'il existe un taux du marché parallèle pour certaines transactions, ce taux peut être utilisé pour la conversion des données sur ces transactions, tandis que le taux officiel est appliqué aux autres transactions. Lorsque l'on convertit l'ensemble de la balance des paiements d'une monnaie à une autre, on utilise le taux de change moyen de la période.

transactions courantes (appelé aussi *compte courant*) recouvre les transactions de biens, services, et revenus et les transferts courants. Les transactions qui portent sur des *biens* se rapportent aux mouvements des marchandises—exportations et importations—qui font l'objet d'un transfert de propriété. Les *services* regroupent des catégories diverses tels que les transports, voyages, etc. Les *revenus* sont ceux liés à la rémunération du travail (par exemple le revenu des salariés vivant dans les pays limitrophes) ou aux avoirs ou engagements financiers (par exemple les paiements d'intérêt au titre de la dette extérieure). Les *transferts courants* comprennent les transferts sans contrepartie publics et privés, en espèces et en nature, à l'exclusion des transferts en capital.

“Le **compte de capital et d'opérations financières** a deux principales composantes—le **compte de capital** correspond au compte de capital du SCN et le **compte d'opérations financières** au compte financier du SCN”. Les transferts de capital constituent la principale composante du compte de capital. En ce qui concerne le compte d'opérations financières, on distingue quatre catégories fonctionnelles :

- Les *investissements directs* sont ceux qu'une entité non résidente effectue dans le but d'acquérir un intérêt durable dans une entreprise résidente. Les investissements directs comprennent non seulement la transaction initiale (capital social), mais aussi toutes les transactions ultérieures entre les entreprises apparentées (bénéfices réinvestis, emprunts et prêts). La notion d'intérêt durable suppose qu'il existe une relation à long terme et que l'investisseur ait une influence sur la gestion de l'entreprise. Le critère retenu à cet égard est que l'investisseur direct doit détenir au moins 10 % des actions ou des droits de votes dans l'entreprise dans laquelle il investit.
- Les *investissements de portefeuille* comprennent les titres de participation et les titres de créance, ces derniers étant eux-mêmes subdivisés en obligations et autres titres d'endettement, instruments du marché monétaire et produits financiers dérivés.
- Les *autres investissements* comprennent les crédits commerciaux, les prêts à court et à long termes, y compris l'utilisation des crédits et prêts du FMI. Bien que classées principalement par instrument, les transactions peuvent être également ventilées selon leur échéance; ce mode de classement est important pour l'analyse de la structure de la dette.
- Les *avoirs de réserve* : malgré son appellation, le poste recouvre les seules transactions portant sur des avoirs dont les autorités monétaires considèrent qu'elles disposent pour répondre

essentiellement aux besoins de financement de la balance des paiements. Cette catégorie recouvre les *avoirs en devises* (monnaie fiduciaire, dépôts et titres), *l'or monétaire*,⁸ les DTS et la *position de réserve au FMI*. Les transactions avec le FMI influent à la fois sur les avoirs et engagements. Il convient de noter que la balance des paiements n'enregistre pas les variations des avoirs de réserve qui ne sont pas attribuables à des transactions. Par conséquent, les *réévaluations* résultant des variations des taux de change par rapport à la monnaie utilisée comme unité de compte et la *création d'avoirs de réserve* (monétisation de l'or ou allocations de DTS) sont exclues des données de *flux* et sont prises en compte dans la position extérieure globale, c'est-à-dire dans les données de *stocks* (cf. encadré 3.1 et tableau 3.1).⁹

b. Présentation analytique

La présentation analytique de la balance des paiements est établie à partir de la présentation type. L'avantage de la présentation analytique est de dégager des soldes significatifs, particulièrement utiles pour l'analyse économique.¹⁰ On sait que, dans le système d'enregistrement en partie double, la somme de la colonne crédit est égale à celle de la colonne débit. Puisque les deux totaux s'annulent, comment peut-il y avoir un "déséquilibre" des comptes extérieurs? La balance des paiements peut être excédentaire ou déficitaire lorsqu'on distingue deux sous-groupes de transactions extérieures et que l'on tire une *ligne imaginaire* (solde) entre ces deux sous-groupes. Si les transactions "au-dessus de la ligne" se soldent par un déficit, les transactions "en-dessous de la ligne" font nécessairement apparaître un excédent, et vice versa.

L'un des principaux objectifs de la balance des paiements est de mettre en évidence un déséquilibre extérieur qu'il y a lieu de corriger. Traditionnellement, les soldes les plus pertinents sont ceux de la *balance commerciale*, de la *balance des transactions courantes* et de la *balance globale*. Le tableau 3.2 présente ces soldes de la balance des

⁸L'or non monétaire, y compris éventuellement les stocks que détiennent les autorités à des fins commerciales, est traité dans la balance des paiements comme n'importe quel autre bien.

⁹Cependant, de nombreux pays n'ont pas encore abandonné la méthode recommandée dans la quatrième édition du *Manuel* (1977), qui incluait les réévaluations et les allocations de DTS dans la balance des paiements.

¹⁰Les méthodes utilisées pour établir la balance des paiements varient légèrement de pays à pays. Les présentations type et analytique discutées dans le *Manuel* sont des recommandations, susceptibles d'être adaptées aux besoins et pratiques de chaque pays.

Encadré 3.1.

Comment les transactions avec le FMI affectent la balance des paiements

Les transactions avec le FMI affectent la balance des paiements de trois manières essentielles :

1. Variations de la position de réserve au FMI.

Chaque pays membre a une "position dans la tranche de réserve au FMI" qui découle : du paiement d'un quart de sa quote-part en avoirs de réserve et de l'utilisation nette de la monnaie du pays par le FMI, y compris une éventuelle position créditrice au titre d'un accord d'emprunt, qui est un *avoir* du point de vue du pays. Les variations de la position de réserve sont enregistrées au compte d'opérations financières au poste des avoirs de réserve.

2. Utilisation des ressources du FMI.

Lorsqu'un pays achète des devises au FMI—qui comptabilise ces achats en DTS—en échange de sa monnaie nationale (au titre d'un accord de confirmation par exemple), il acquiert à la fois un engagement financier envers le FMI et une créance financière sur le FMI. Un tel achat ne modifie donc pas la position extérieure nette du pays, mais modifie la structure de ses avoirs et engagements extérieurs.

Naturellement, quand le pays utilise les DTS qu'il a acquis pour régler d'autres transactions, sa créance sur le FMI diminue, mais son engagement demeure. L'emploi qui est ainsi fait des crédits du FMI est enregistré au compte d'opérations financières au poste des "autres investissements".

3. Utilisation des DTS alloués.

Les nouvelles allocations de DTS ne figurent pas dans la balance des paiements car elles ne modifient que les *stocks*, c'est-à-dire seulement la position extérieure globale nette du pays. Si un pays utilise les DTS qui lui ont été alloués pour acquérir des devises, combler un déséquilibre financier ou accorder des prêts, ces transactions sont enregistrées dans la balance des paiements comme des *flux* d'avoirs de réserve.

paiements de la Tunisie pour 1988–92, tout en montrant, à titre d'illustration pour l'année 1988, la présentation type correspondante.

La *balance globale* est égale au solde des transactions courantes plus le solde des transactions de capital et des transactions financières qui ne relèvent pas des postes de financement. Dans la présentation analytique de la balance des paiements, les *variations des avoirs extérieurs nets* des autorités monétaires et les *postes de financement non autonomes* constituent le financement de la balance globale. La balance globale est un indicateur important : en cas de déficit, elle est généralement financée par une

baisse des avoirs extérieurs nets sauf dans des cas exceptionnels, discutés ci-après.

Par définition, la balance globale est toujours financée ex post d'une manière ou d'une autre. Les pays peuvent recourir non seulement aux avoirs de réserve, aux ressources du FMI et aux engagements constituant des réserves pour les autorités étrangères, mais aussi à des *dispositifs de financement exceptionnel* pour faire face aux déséquilibres des paiements extérieurs. Le financement exceptionnel suppose que les autorités nationales des pays endettés engagent des négociations en vue d'un tel concours financier. Il n'y a guère de chance pour qu'il soit renouvelé année après année (il est "exceptionnel") et que l'on puisse tabler sur des montants prévisibles. Comme il s'agit d'un financement dont les autorités n'ont que partiellement le contrôle (les créanciers extérieurs ayant leur mot à dire), le financement exceptionnel est classé dans la présentation analytique, en-dessous de la balance globale, c'est-à-dire qu'il est considéré comme une forme exceptionnelle de financement qui n'est pas appelé à se renouveler périodiquement.

Le financement exceptionnel n'influe pas sur les postes du service de la dette qui figurent au-dessus du solde global (c'est-à-dire les paiements d'intérêts, figurant dans le compte des transactions courantes, et les paiements d'amortissement, classés dans le compte d'opérations financières), puisque les montants portés à ces postes sont comptabilisés au moment de leur échéance (quand les montants sont dus).

Le financement exceptionnel peut se présenter sous diverses formes¹¹ :

- Le *rééchelonnement* des obligations au titre de la dette extérieure consiste à remplacer un contrat existant par un autre contrat qui retarde l'échéance des paiements au titre du service de la dette.
- La *remise de dettes* est l'annulation volontaire, de la part d'un créancier, d'une partie ou de la totalité d'une dette ou du service d'une dette.
- Les *conversions de dettes* en titres de participation sont des opérations par lesquelles l'investisseur non résident échange, généralement avec une décote, des créances sur un pays contre des participations au capital d'entreprises de ce pays.
- Les *arriérés de paiements* au titre du service de la dette représentent une absence de paiement, c'est à dire des montants d'intérêts et/ou de principal échus et non acquittés. Dans la mesure où le service de la dette est enregistré

en totalité au moment de son échéance dans la balance des paiements, le non-paiement (l'absence d'utilisation d'avoirs extérieurs nets) doit figurer pour respecter l'équilibre de la balance. Pour ce faire, un montant correspondant aux arriérés de paiements est inscrit en financement exceptionnel sous l'appellation "arriérés de paiements".

Dans la présentation analytique, il existe un poste particulier, traditionnellement placé juste au-dessus de la balance globale, le poste des *erreurs et omissions (net)*. Dans la pratique, les comptes de la balance des paiements ne sont jamais parfaitement équilibrés soit parce que les données proviennent de sources différentes pas nécessairement parfaitement cohérentes, soit parce que la couverture de la balance est incomplète ou inexacte. Aussi, le poste erreurs et omissions (net) reflète les erreurs qui ont pu être faites dans l'estimation des transactions ou par omission de transactions qui auraient dû être enregistrées. Le terme "net" dénote la possibilité que des erreurs des colonnes crédit et débit se compensent partiellement; par exemple, il se peut que la sous-estimation des exportations soit en partie compensée par la sous-estimation des importations. Comme les erreurs en sens contraire peuvent se compenser, un poste erreurs et omissions de faible montant n'est pas un bon indicateur de l'exactitude de la balance des paiements. Par contre, un écart important rend difficile l'analyse de la balance des paiements d'un pays. Il convient de noter qu'au niveau mondial, les écarts ne se compensent pas entièrement.¹²

¹²En principe, la somme des soldes des transactions extérieures courantes de tous les pays devrait être égale à zéro, de même que la somme des soldes de leurs transactions de capital. Cependant, depuis un certain nombre d'années, le total mondial des débits des transactions courantes dépasse de beaucoup celui des crédits. C'est l'inverse pour le compte de capital, qui fait apparaître, au niveau mondial, un solde positif élevé, c'est-à-dire un excédent des crédits (entrées de capitaux). Ces écarts tiennent à des erreurs, omissions et asymétries dans l'enregistrement par les pays des statistiques de balance des paiements. Ce manque de concordance peut entamer la crédibilité de l'analyse de l'évolution de l'économie mondiale, empêcher l'élaboration de politiques appropriées et même susciter des mouvements protectionnistes par l'idée erronée qu'il donne de la situation de la balance des paiements des pays. En 1987, le FMI a examiné, par l'intermédiaire d'un Groupe de travail spécialement créé à cet effet, les causes de cet écart et a formulé des recommandations pour améliorer les méthodes d'établissement des statistiques dans ces domaines. En 1992, devant l'accroissement et la complexité des mouvements de capitaux internationaux, un effort analogue a été mis en oeuvre en vue d'améliorer les méthodes de collecte des données du compte de capital. Voir le Rapport final du Groupe de travail sur l'écart statistique dans les comptes courants globaux des balances des paiements, FMI, 1987, et le Rapport sur l'évaluation des flux de capitaux internationaux, FMI, septembre 1992.

¹¹Pour plus de détails sur le traitement du financement exceptionnel, notamment dans la présentation type, cf. FMI, *Manuel de la balance des paiements* (1993), appendice IV.

III. Les comptes de la balance des paiements

1. Le compte des transactions courantes

Le solde de la *balance des transactions courantes* est un des indicateurs utilisés pour juger de la position extérieure d'une économie. Il retrace le résultat de l'ensemble des transactions extérieures non financières (au-dessus du solde courant) et leur contrepartie financière (en-dessous du solde courant). Toutefois, l'appréciation de son caractère soutenable à moyen terme doit s'appuyer également sur une analyse des flux de capitaux extérieurs. Comme indiqué précédemment, ce solde est égal à la différence entre les montants inscrits au crédit et ceux qui sont portés au débit des postes des biens, services, revenus et transferts courants. Le chapitre consacré aux interrelations entre les comptes macroéconomiques (chapitre 6) montre que le solde des transactions courantes est notamment égal à la différence entre le revenu national disponible brut et l'absorption intérieure.

a. La balance commerciale

La *balance commerciale* est la différence entre les exportations et les importations de biens. Du point de vue de l'analyse économique, la distinction entre opérations sur biens et sur services peut paraître quelque peu arbitraire. Néanmoins, la balance commerciale est utile dans la pratique, car il est souvent possible d'obtenir rapidement des autorités douanières les statistiques du commerce extérieur, alors que la collecte des données sur les services prend plus de temps.

Les composantes de la balance des paiements font apparaître seulement la *valeur* des exportations et importations. Les variations de la valeur des exportations et importations tiennent soit à l'évolution des *prix*, soit à celle des *volumes*. Un concept fondamental dans l'analyse des variations de la balance commerciale est celui des *termes de l'échange*, définis comme étant le rapport entre les prix à l'exportation et les prix à l'importation, et généralement exprimés sous forme d'indice :

$$\text{Termes de l'échange} = P_x / P_m$$

où :

$$P_x = \text{Indice des prix de l'ensemble des exportations;}$$

$$P_m = \text{Indice des prix de l'ensemble des importations, exprimés dans la même monnaie que les prix entrant dans l'indice des prix à l'exportation.}$$

Les termes de l'échange constituent un indicateur du *pouvoir d'achat des exportations*, lequel influe à son tour sur la production et le revenu intérieurs. Par exemple, si les termes de l'échange d'un pays se dégradent (parce que les prix à l'exportation n'augmentent pas aussi rapidement que les prix à l'importation), ce pays devra accroître le *volume* de ses exportations afin de pouvoir maintenir au même niveau ses importations (en volume); ou bien il devra réduire le volume de ses importations s'il ne peut pas accroître dans de brefs délais le volume de ses exportations. En général, dans l'un ou l'autre cas, il lui faudra modifier sa politique économique.

Le tableau 3.3 illustre la relation entre les variations de la balance commerciale et celles des termes de l'échange de la Tunisie en 1992. Il montre que la forte aggravation du déficit commercial de la Tunisie observée en 1992 est surtout imputable à la forte augmentation du volume des importations et peu à la faible dégradation des termes de l'échange.

On peut faire une analyse plus complète des flux commerciaux si l'on examine la structure des échanges. Pour cela, il faut disposer de renseignements sur la *ventilation des échanges par produit* et sur la *répartition géographique du commerce extérieur*. Les informations pertinentes pour la Tunisie sont résumées dans les tableaux 3.4 et 3.5.¹³

b. Les services, revenus et transferts courants

Les transactions de *services* forment un groupe hétérogène composé de onze catégories différentes. Les principales rubriques sont les *transports* et les *voyages* (recettes provenant du tourisme au crédit et dépenses à l'étranger des résidents au débit), ainsi que les *services d'assurance*, les *services financiers* et les *services de conseil*.

Les *revenus* englobent à la fois le *revenu du travail* et les *revenus financiers*. Pour un pays, le revenu du travail au débit est le salaire versé aux

¹³Des données sur les échanges commerciaux, ventilées par partenaires commerciaux et comparables sur le plan international, sont fournies dans la publication du FMI intitulée *Direction of Trade Statistics*. Cette publication présente la totalité des échanges pour le monde entier, pour les pays industrialisés et les pays en développement, ainsi que des données sur chacun des pays.

travailleurs non résidents, et au crédit le salaire reçu par ses résidents travaillant à l'étranger.¹⁴ Les revenus financiers (ou *revenus des investissements*) comprennent les rentrées que procure la détention d'avoirs financiers et les paiements effectués au titre d'engagements financiers. Les postes importants au crédit sont les *intérêts acquis sur les réserves de change* et les *intérêts reçus sur les prêts*. Pour les pays endettés, les *paiements d'intérêts* exigibles au titre de la dette extérieure constituent souvent la rubrique la plus importante au débit du poste des revenus. Ce poste négatif est aussi l'une des deux composantes du *service de la dette*, l'autre composante étant "l'amortissement du principal". Lorsqu'un pays emprunte à l'étranger, il doit assurer le "service" périodique du prêt en payant des intérêts à un taux qui est spécifié dans le contrat de prêt et en remboursant le principal (amortissement) selon un échéancier convenu. Les intérêts sont classés au compte des transactions courantes (au débit du poste des "revenus"), tandis que l'amortissement est enregistré au compte de capital et d'opérations financières (au débit du poste des "emprunts extérieurs nets").

Les *transferts courants* se subdivisent en transferts des administrations publiques, qui relèvent de la décision des pays donateurs, et en transferts du secteur privé, qui se composent principalement des envois de fonds des travailleurs. Les transferts courants modifient directement le niveau du revenu disponible.

2. Le compte de capital et d'opérations financières et les réserves

Le déficit des transactions courantes peut être financé par une augmentation des engagements extérieurs ou une diminution des avoirs extérieurs, ou encore une combinaison des deux. Ces flux financiers relèvent du "compte de capital et d'opérations financières" de la balance des paiements. Le compte de capital et d'opérations financières enregistre d'une part, du financement non monétaire, qui est égal à la somme des opérations de capital, investissements directs étrangers (IDE) et des emprunts extérieurs nets (EEN); et d'autre part, du financement monétaire (variation des réserves ou ΔRES). Leur somme est

égale à la balance des transactions courantes. Par conséquent, les sources de financement des transactions courantes (CA) peuvent être résumées comme suit¹⁵ :

$$CA \equiv IDE + EEN + \Delta RES. \quad (3.1)$$

En d'autres termes, la balance des transactions courantes a toujours pour contrepartie une variation des créances nettes sur le reste du monde, c'est-à-dire la variation des avoirs extérieurs nets des entités non bancaires (financement non monétaire) et la variation des avoirs extérieurs nets du système bancaire (financement monétaire). En cas de déficit du compte des transactions courantes, si le pays ne bénéficie pas d'entrées suffisantes de capitaux, il devra mettre en place une politique propre à attirer les capitaux étrangers ou recourir à l'emprunt extérieur. A défaut, il devra puiser dans ses réserves internationales; une fois les réserves épuisées, il ne pourra éviter un ajustement désordonné de son absorption (cf. chapitre 1).

a. Encours de la dette et opérations financières connexes

L'encours ou le stock de la *dette extérieure brute* peut être défini comme l'encours des engagements contractuels des résidents envers les non-résidents. Par *encours* de la dette, on entend seulement la part d'un prêt qui a été effectivement *décaissée*. Tout montant engagé mais non décaissé ne fait pas partie de la dette brute et n'est donc pas enregistré dans la balance des paiements tant qu'il n'est pas décaissé. Le terme *contractuel* est un autre élément important de la définition de la dette brute. L'acquisition de titres de participation par un investisseur étranger ne constitue pas une obligation contractuelle. Ce type d'investissement direct n'ajoute rien à la dette extérieure : il n'est pas "générateur d'endettement" (cf. encadré 3.2), contrairement à tous les autres engagements du compte d'opérations financières, qui donnent lieu à une augmentation (dans le cas des apports de capitaux) ou diminution (dans le cas de l'amortissement) de la dette brute. Dans le cas des instruments de la dette tels que les prêts à long terme, obligations, prêts à court terme et crédits commerciaux, il y a obligation contractuelle de payer des *intérêts* (à un taux fixe ou variable) et de rembourser le *principal*. Ces instruments donnent

¹⁴Le revenu du travail rapatrié par un travailleur vivant moins d'un an à l'étranger (dès lors *résident*) est classé au poste de la *rémunération des salariés*; si le travailleur séjourne à l'étranger pendant plus d'un an (dès lors *non résident*), ce revenu est enregistré dans les *transferts courants*.

¹⁵Il est d'usage d'utiliser le sigle anglais CA (*current account*) pour désigner le compte courant dans les manuels d'économie en français.

tous lieu à une augmentation de la dette brute. Les flux correspondants sont “générateurs d’endettement”. Il y a un rapport entre le *stock* de la dette brute et les *flux* enregistrés au compte de capital et d’opérations financières. Les principaux liens qui les unissent sont illustrés par l’équation suivante :

$$D_t = D_{t-1} + B_t - AMD_t + REVD_t, \quad (3.2)$$

où :

- D_t : encours de la dette extérieure décaissée à la fin de la période t ;
- D_{t-1} : encours de la dette extérieure décaissée à la fin de la période $t-1$;
- B_t : décaissements de nouveaux emprunts extérieurs pendant la période t ;
- AMD_t : amortissement de la dette extérieure pendant la période t ;
- $REVD_t$: réévaluation du stock de la dette extérieure existant à la fin de la période t .

Cette équation indique que l’encours ou stock de la dette à la fin d’une période est égal à l’encours de la dette à la fin de la période précédente, ajusté pour tenir compte des flux nets ou stocks générateurs d’endettement—c’est-à-dire nouveaux décaissements, moins l’amortissement (ou remboursement du principal)—plus les réévaluations.¹⁶

b. Réserves brutes et nettes

Comme indiqué plus haut, quelle que soit la définition de la balance globale, il importe de préciser clairement quelles transactions sont classées au-dessus de la ligne et en-dessous de la ligne. D’un point de vue analytique, il est utile de classer toutes les transactions *autonomes* au-dessus de la ligne et les transactions dont *les autorités ont le contrôle* en-dessous de la ligne. Cependant, il est difficile, dans la pratique, de faire une distinction entre ces deux types de transactions. En ce qui concerne les transactions en-dessous de la ligne, on distingue deux approches extrêmes, qui consistent, l’une, à ne tenir compte que des avoirs de réserve bruts détenus par les autorités monétaires, et, l’autre, à inclure toutes les transactions du système bancaire intérieur.

¹⁶Cette équation est une simplification puisqu’elle néglige, par exemple, la capitalisation des intérêts impayés ou l’annulation de l’encours de la dette.

Encadré 3.2.

Investissement direct étranger

Il y a investissement direct étranger lorsqu’une entreprise d’un pays établi ou agrandi une filiale dans un autre pays. Cette sorte d’apport de capitaux a pour caractéristique d’entraîner non seulement un transfert de ressources mais aussi une prise de contrôle. L’investissement direct étranger est doublement prisé, d’abord parce qu’il ne crée pas d’obligation de dette pour le pays d’accueil, ensuite parce que c’est un important conduit pour le transfert de savoir-faire, tant sur le plan technique que sur celui de la gestion. On considère souvent que ces transferts de technologie sont encore plus bénéfiques que les apports de capitaux eux-mêmes. Cela explique pourquoi les pays en développement et en transition, de même d’ailleurs que de nombreux pays industrialisés, prennent des mesures propres à attirer les investisseurs directs étrangers. Il convient de noter que s’il y a apport d’investissement, il y a aussi sortie de ressources, lorsque les bénéfices et dividendes sont rapatriés par l’investisseur. L’ampleur de ces sorties dépend cependant de la rentabilité de l’investissement et elles n’ont pas un caractère obligatoire, à la différence des paiements au titre du service de la dette contractuelle. Les entreprises multinationales sont le principal vecteur des investissements directs étrangers.

Dans la première option, si les variations des avoirs de réserve *bruts* étaient considérées comme étant la seule source de financement des transactions au-dessus de la ligne, toutes les *variations des engagements* de la banque centrale seraient alors nécessairement classés au-dessus de la ligne. Cependant, certains engagements de la banque centrale sont de nature spéciale, en ce sens qu’ils permettent une reconstitution des réserves brutes. Par exemple, si une banque centrale décide de recourir aux *ressources du FMI* (opération comptabilisée comme une augmentation des engagements), elle n’aura pas à puiser dans les avoirs de réserve bruts. Aussi est-il d’usage, dans la présentation analytique de la balance des paiements, de classer ces engagements en-dessous de la ligne de la balance globale. En conséquence, les variations des avoirs extérieurs *nets* (avoirs extérieurs bruts moins engagements extérieurs des autorités monétaires) sont classées en-dessous de la ligne. Cette option, qui consiste à inclure dans les *avoirs extérieurs nets* l’utilisation nette des ressources du FMI, est la plus courante.

La seconde option—qui fait intervenir une définition beaucoup plus large des avoirs extérieurs *nets*—consiste à classer toutes les transactions du système bancaire en-dessous de la ligne. Cependant,

les banques commerciales sont d'ordinaire libres de décider de la structure de leurs avoirs et engagements; ces flux sont en grande partie déterminés par les forces du marché, c'est-à-dire que l'on a affaire à des transactions autonomes. C'est seulement lorsque la banque centrale exerce un *contrôle effectif* sur les avoirs extérieurs détenus par les banques commerciales que ceux-ci peuvent être considérés comme des instruments de politique et classés en-dessous de la ligne. En conséquence, pour être classé parmi les avoirs de réserve, un actif doit être placé sous le contrôle effectif des autorités monétaires, qui doivent pouvoir en disposer immédiatement pour financer directement tout déséquilibre des paiements, ou pour maîtriser indirectement les déséquilibres, par exemple au moyen d'interventions sur le marché des changes dans le but d'influer sur le taux de change.

En résumé, la définition la plus utile du point de vue de l'analyse de la balance globale est celle qui regroupe en-dessous de la ligne toutes les transactions qui sont sous le contrôle direct des autorités monétaires : les variations des avoirs de réserve bruts détenus par les autorités monétaires et les variations des engagements de la banque centrale qui servent à financer la balance des paiements, en particulier (mais pas uniquement) l'utilisation nette des ressources du FMI.

c. Le niveau approprié des réserves

Les avoirs de réserve bruts étaient traditionnellement détenus par les autorités monétaires dans le but de financer directement les déséquilibres de paiements et de défendre une parité fixe. Cependant, dans le monde actuel avec le flottement généralisé des taux de change, de nombreux pays financent les déséquilibres par d'autres moyens, tels que les emprunts extérieurs. Plus généralement, il s'agit d'apprécier si le déficit est *temporaire (conjuncturel)* ou *durable (structurel)*. S'il est temporaire, il vaut mieux puiser dans les avoirs de réserve pour financer le déficit des transactions courantes ou recourir à un financement extérieur. En cas de perturbation temporaire (sécheresse ou mauvaises récoltes, par exemple), le recours aux réserves ou à l'emprunt peut amortir efficacement un choc extérieur, en permettant à l'absorption de dépasser le revenu pendant un certain temps. Les réserves peuvent également servir à financer une fluctuation saisonnière du solde des transactions courantes. Cependant, si les déséquilibres des transactions courantes et de la balance globale sont appelés à durer, des mesures d'ajustement s'imposent.

Un indicateur de l'adéquation des réserves aux besoins, est le rapport des réserves internationales brutes à la facture d'importation de biens et services mensuelle (total des importations annuelles divisé par douze).

$$\text{Réserves internationales brutes en mois d'importations} = \frac{\text{Réserves internationales brutes}}{\text{Facture d'importation mensuelle}}.$$

A titre de règle empirique, on considère généralement que le montant des réserves brutes doit être égal au moins à trois mois d'importations. Avec des réserves équivalant à six mois d'importations, un pays serait considéré comme ayant une position extérieure offrant une marge de manœuvre. Cependant, cette règle prévalait à une époque où le contrôle des mouvements internationaux de capitaux était une pratique beaucoup plus répandue qu'aujourd'hui.¹⁷ En conséquence, pour déterminer si le niveau des réserves est approprié, il importe aussi de tenir compte d'un certain nombre de facteurs, notamment (1) la liberté de circulation des capitaux; (2) le régime de taux de change; (3) le stock d'engagements très volatils; (4) l'accès du pays à des facilités d'emprunts à court terme; et (5) le caractère saisonnier des importations et exportations du pays. Dans des cas précis, d'autres indicateurs ont été également utilisés.¹⁸

IV. Sources de données pour les statistiques de balance des paiements

Comme l'indique le tableau 3.6, les données nécessaires à l'établissement de la balance des paiements peuvent être tirées de plusieurs sources,

¹⁷Le niveau moyen des réserves, calculé sur la base de données effectives pour un échantillon de pays membres du FMI (non compris ceux dont la position extérieure était jugée difficile) était de quatre mois et demi d'importations.

¹⁸Dans le cas des pays qui souhaitent passer à un régime de taux de change fixe sous la forme d'un système de *caisse d'émission*, le ratio *réserves/base monétaire* s'est révélé très utile pour déterminer si le niveau des réserves est approprié. On raisonne en partant du principe que si les réserves internationales brutes sont suffisantes pour couvrir la base monétaire, c'est un élément de repère sur lequel les opérateurs peuvent se fonder pour déterminer si elles sont suffisantes pour défendre une parité fixe dans le cadre d'un dispositif de caisse d'émission.

notamment : les statistiques du commerce international (SCI), le système de communication des transactions internationales (SCTI), les enquêtes auprès des entreprises (EE), les enquêtes statistiques à caractère spécialisé auprès des ménages et les données par partenaires commerciaux. Les données qui servent à établir la balance des paiements doivent être utilisées avec prudence car elles sont souvent de médiocre qualité, en particulier pour ce qui est de la couverture statistique des transactions. Trois grands problèmes se posent : la lacune des données-source, la sous-évaluation des transactions et les difficultés d'évaluation.

- *Lacunes des données* : les statistiques douanières sont souvent incomplètes parce que le contrôle aux frontières n'est pas toujours étanche. La portée des enquêtes auprès des entreprises est parfois limitée, en particulier lorsque des réformes sont en cours en vue d'accroître l'autonomie des entreprises. Les statistiques sur les entreprises privées et individuelles sont souvent partielles. Le système bancaire intérieur est une bonne source de données et les statistiques bancaires sont généralement plus complètes que les données des enquêtes auprès des entreprises; cependant, elles ne sont pas nécessairement communiquées à la banque centrale de façon systématique. Qui plus est, les transactions financières sont parfois réglées hors du système bancaire, dont les données sont alors loin d'être exhaustives.
- *Sous-évaluation des transactions* : la sous-évaluation des échanges est un problème fréquent, mais il est souvent possible de recouper les statistiques commerciales d'un pays avec celles de ses partenaires commerciaux, ou avec d'autres données nationales sur des postes précis. Par exemple, les registres d'immatriculation des véhicules à moteur peuvent servir à vérifier l'exactitude du montant enregistré pour les importations de véhicules de ce type. Les transactions avec l'étranger, telles que les arriérés de paiements entre entreprises situées dans des pays différents, sont nettement sous-évaluées par de nombreux pays. Les données disponibles se rapportent d'ordinaire uniquement aux arriérés de paiements communiqués aux banques. Les fuites de capitaux non mesurées constituent un autre problème majeur dans les pays où les agents économiques n'ont pas confiance dans la monnaie nationale.
- Les méthodes d'évaluation varient considérablement d'un pays à l'autre, en

particulier celles qui s'appliquent au commerce de troc. Bien que les transactions doivent en principe être évaluées au prix du marché, certains pays utilisent d'autres bases d'évaluation, telles que le prix du marché mondial, le prix au producteur (pour les exportations) et le prix de gros sur le marché intérieur (pour les importations).

V. Principales différences entre la quatrième et cinquième édition du Manuel de la balance des paiements

Entre la publication de la quatrième édition et la parution de la cinquième édition du *Manuel*, il s'est produit de nombreux changements dans le domaine des finances et des échanges internationaux, notamment un accroissement du commerce des services, l'abolition quasi générale du contrôle des mouvements de capitaux, et l'apparition de nouveaux instruments financiers et de nouvelles approches en matière de restructuration de la dette extérieure.

Pour rendre compte de ces changements, il a fallu modifier la méthode d'enregistrement des transactions. La cinquième édition du *Manuel* permet une meilleure intégration des comptes extérieurs aux autres comptes macroéconomiques, en particulier le SCN, et introduit d'importants changements dans les statistiques relatives aux transactions internationales. Contrairement à l'édition précédente, la nouvelle version du *Manuel* a pour objet d'établir un système de comptes internationaux dans lequel sont définis, d'une part, le cadre conceptuel permettant d'évaluer et de présenter les transactions extérieures d'une économie et, d'autre part, la position extérieure globale nette de cette économie, qui est le relevé complet de ses avoirs et engagements extérieurs. Parmi d'autres changements importants, la cinquième édition :

- Redéfinit le compte des transactions courantes pour en exclure les transferts de capital, qui sont désormais inclus dans un compte élargi et rebaptisé *compte de capital et d'opérations financières* (ancien compte des mouvements de capitaux); cette révision a pour but de fournir des données plus détaillées sur ces flux; en conséquence, le nouveau compte des transactions courantes est maintenant conceptuellement identique (mais de signe opposé) au compte du reste du monde du SCN.
- Allonge la liste des composantes des transactions de services, compte tenu de leur importance croissante.

Encadré 3.3.

Principales différences entre la quatrième et la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements*

Domaine	4 ^e édition (1977)	5 ^e édition (1993)
Globalement	Un seul état des <i>flux</i> de balance des paiements.	Un ensemble cohérent de comptes retraçant à la fois des <i>flux</i> (balance des paiements) et des <i>stocks</i> (position extérieure globale nette).
Services et revenus	Catégorie résiduelle <i>Autres biens, services et revenus</i> . Les transferts courants ne sont pas distingués des transferts de capital.	Etablissement d'une distinction claire et nette entre les biens, services, revenus et transferts courants de manière à faciliter le calcul des agrégats du SCN tels que le revenu national disponible brut.
Compte des transactions courantes	Le compte des transactions courantes englobe <i>tous</i> les transferts sans contrepartie.	Le compte des transactions courantes exclut les transferts de capital.
Compte de capital et d'opérations financières	Bien que ne recouvrant que les transactions financières, est appelé <i>compte des mouvements de capitaux</i> .	Rebaptisé pour englober <i>le compte de capital</i> (principalement les transferts de capital) et le <i>compte d'opérations financières</i> qui correspond à peu près au <i>compte des mouvements de capitaux</i> de la quatrième édition.
Investissements de portefeuille	Liste limitée de composantes types.	Liste allongée pour inclure les nouveaux instruments du marché monétaire.
Réévaluations	Toutes les réévaluations sont prises en compte, y compris la monétisation de l'or et les allocations de DTS.	Toutes les réévaluations sont exclues des données de flux mais entrent dans les données de stock.
Financement exceptionnel	Liste limitée des composantes.	Liste allongée.

- Etoffe et restructure le poste des investissements de portefeuille pour tenir compte de l'apparition de nouveaux instruments financiers tels que les produits dérivés et les contrats à terme d'instruments financiers.
- Elargit la couverture des données sur les nouvelles formes de financement exceptionnel, telles que les remises de dettes et les conversions de dettes en titres de participation.
- Met en place un système de classification cohérent du revenu, et des avoirs et engagements financiers, qui met en rapport les flux et la position extérieure globale nette (stocks).

La nomenclature des comptes de l'ensemble de la balance des paiements a été révisée pour décrire avec une plus grande exactitude la composition de plus en plus compliquée des transactions internationales. La nouvelle version du *Manuel* présente un certain nombre de modifications d'ordre terminologique : par exemple, le concept de

revenu remplace celui de *services facteurs* et les *services* désignent désormais uniquement les anciens *services non facteurs*. En outre, certains postes ont été étoffés et restructurés (en particulier les services et les transactions financières, y compris l'allègement du service de la dette). Les principales différences entre la quatrième et la cinquième édition sont reprises dans l'encadré 3.3.

La nouvelle *position extérieure globale nette* est égale au stock des avoirs financiers extérieurs moins celui des engagements financiers extérieurs. La position à la fin d'une période donnée résulte de la position à la fin de la période précédente, des *transactions* financières de ladite période (généralement de l'année), des *réévaluations* (dues aux variations des taux de change et des prix) et d'autres ajustements influant sur le niveau des avoirs et engagements.

La balance des paiements (qui retrace les flux de transactions) et la position extérieure globale constituent l'ensemble complet des comptes internationaux d'une économie. Comme les données de stock sont souvent utilisées pour

déterminer les *revenus* perçus, il est essentiel que la nomenclature des revenus dans le compte des transactions courantes s'accorde avec celle du compte d'opérations financières et celle de la position extérieure globale pour qu'il soit possible de rapprocher les stocks et les flux et de procéder à l'analyse des rendements des investissements extérieurs.

VI. Exercices et thèmes de réflexion

Exercices

A. Préparer la balance des paiements de la Tunisie pour l'année "n" en DTS. Pour cela, enregistrer les transactions suivantes au crédit ou au débit de la balance des paiements (tableau 3.7) :

1. Un opérateur tunisien importe des marchandises pour 100 millions de DTS, payées au comptant et évaluées au prix du marché. L'importateur achète les devises correspondantes à la Banque centrale de la Tunisie, qui, pour cela, tire sur son compte de correspondant dans le pays exportateur.
2. On suppose que l'importateur et l'exportateur sont des agents indépendants qui traitent l'un avec l'autre depuis un certain temps. Le prix dont ils sont convenus est nettement inférieur aux prix pratiqués dans des transactions similaires. A quel prix la transaction doit-elle être évaluée?
3. Dans le cadre d'un accord de troc, la Tunisie échange des produits textiles contre des biens d'équipement. La valeur à laquelle ces marchandises sont échangées est fixée par contrat à 390 millions de dinars tunisiens (DT).¹⁹
4. Une société pétrolière tunisienne exporte du pétrole brut pour un montant de 50 millions de dollars E.U. La société vend les dollars qu'elle a gagnés à une banque commerciale de Tunis, laquelle les rétrocède à la Banque centrale de Tunisie contre des dinars tunisiens 48 heures plus tard, profitant du fait que le dollar s'est apprécié entre-temps de 1 %.
5. Un commerçant tunisien emporte avec lui à l'étranger des marchandises d'une valeur de 0,3 million de dinars. Il les vend contre un
- montant en espèces de 0,2 million de dollars E.U., qu'il rapporte en Tunisie et dépose dans son compte à sa banque de Hamamet.
6. Une entreprise tunisienne importe à crédit des biens de consommation d'une valeur de 200 millions de DTS pendant l'année et doit les payer au cours de l'année suivante (n+1). Que doit-on enregistrer pour l'année n? Que doit-on enregistrer pour l'année n+1?²⁰
7. La Tunisie reçoit à titre de don des produits agricoles de l'Union européenne, qui les a acquis pour 46 millions d'écus; les produits sont expédiés à partir du port de Marseille; à quel prix cette transaction doit-elle être évaluée? On admet, à titre d'hypothèse, que le fret représente 10 % de la valeur des produits et que le transport est assuré par l'Union européenne sur un bateau battant pavillon maltais.
8. Une société américaine achète un terrain en bordure de mer sur l'île de Djerba pour un montant de 20 millions de dinars afin d'y construire un complexe hôtelier. Pour se procurer les dinars, la société les achète à une banque commerciale tunisienne contre des dollars.
9. La Banque centrale de Tunisie effectue des achats d'un montant de 700 millions de DTS auprès du FMI et des rachats d'un montant de 350 millions de DTS.
10. Le gouvernement tunisien tire 50 millions de dollars E.U. sur une ligne de crédit de 150 millions de dollars, ouverte au profit de la Tunisie par une banque commerciale locale à Abu Dhabi.
11. L'Etat tunisien doit 300 millions de DTS au titre des intérêts sur la dette extérieure et 600 millions de DTS au titre du principal. Cependant, confrontée à des problèmes de liquidité, la Tunisie ne paye que 100 millions de DTS au titre des intérêts et 150 millions de DTS au titre du principal. Quelles seraient les écritures à passer pour ces transactions?²¹
12. La Tunisie doit les mêmes sommes qu'à l'alinéa 11 ci-dessus, mais les créanciers ont accepté de rééchelonner la part des intérêts et du capital que l'Etat n'est pas en mesure

²⁰Les écritures correspondant à l'année n+1 ne seront pas reportées au tableau 3.7.

²¹Les questions 11, 12 et 13 sont des variantes; seules les écritures correspondant à la question 11 seront portées au tableau 3.7. Ces questions constituent des cas hypothétiques, car la Tunisie a toujours assuré le service de sa dette extérieure.

¹⁹Pour l'ensemble de l'exercice, on suppose que :
1 DTS = 1,31 DT; 1 \$ E.U. = 0,95 DT; et 1 ECU = 1,21 \$ E.U.

de payer. Quelles seraient les écritures à passer dans ce cas?

13. Les créanciers ont accepté d'annuler une partie de la dette. L'annulation partielle de la dette réduit d'un tiers le service de la dette dû initialement. Le service non annulé est payé au comptant. Quelles seraient les écritures à passer dans ce cas?

14. Calculer le solde global de la balance des paiements qui retrace les transactions des alinéas 1 à 11 et calculer le financement correspondant.

- B. *Calculer la variation en pourcentage des termes de l'échange de la Tunisie pour 1993, par rapport à 1992.*

Pour simplifier les calculs, on adopte les hypothèses suivantes :

Exportations - on considère que la Tunisie n'exporte que trois produits : les textiles (60 % des exportations totales en valeur), le pétrole brut (21 %) et le phosphate (19 %).

Importations - on considère que la Tunisie n'importe que trois produits : des biens de consommation non alimentaires (48 % des importations totales en valeur), des biens d'équipement (40 %) et du pétrole raffiné (12 %).

Prix - on utilise les projections de prix suivantes (en dollars E.U.) pour 1993 : textiles 4 %; pétrole brut et raffiné -2 %; phosphate -15 %; et biens de consommation non alimentaires et d'équipement 3 %.

Thèmes de réflexion

1. Commenter l'utilité analytique de la balance commerciale, de la balance courante et de la balance globale. Evaluer leur importance en tant qu'indicateurs des résultats de balance des paiements.
2. Quels renseignements la balance des paiements donne-t-elle sur :
 - l'épargne intérieure;
 - la variation des avoirs extérieurs nets dans la situation monétaire;
 - l'endettement extérieur?
3. Quelles observations peut-on faire quant aux sources d'où sont tirées les données de balance des paiements de votre pays? Quels sont les postes de la balance des paiements de votre pays qui paraissent comporter la plus grande incertitude?
4. Formuler des observations sur la balance des paiements de la Tunisie pour la période 1988-92 (tableau 3.2). Peut-on constater des différences de présentation par rapport aux recommandations du 5^{ème} Manuel? De quelles informations complémentaires a-t-on besoin pour déterminer si la Tunisie était confrontée à des déséquilibres extérieurs non soutenables à la fin de 1992? La Tunisie souffre périodiquement de sécheresse : identifier les années de sécheresse au cours de la période étudiée. Comment évaluer dans ces cas le compte courant tendanciel?

Tableau 3.1.
Présentation type de la balance des paiements

1. Compte courant	Crédit	Débit
A. Biens et services		
Biens	Exportés	Importés
Services		
Transports	Exportés	Importés
Voyages	Exportés	Importés
Autres services	Exportés	Importés
Services fournis ou reçus par les administrations publiques	Exportés	Importés
B. Revenus		
Rémunération des salariés	Reçue	Versée
Revenu des investissements	Reçu	Versé
Dont : intérêts sur la dette extérieure	Reçus	Versés
C. Transferts courants	Reçus	Versés
2. Compte de capital et d'opérations financières		
A. Capital		
Transferts de capital	Reçus	Versés
Acquisitions/cessions d'actifs non financiers non produits	Cédés	Acquis
B. Opérations financières		
Investissements directs	De l'étranger	A l'étranger
Investissements de portefeuille	De l'étranger	A l'étranger
Autres investissements		
Prêts, crédits commerciaux, etc.	Empruntés	Prêtés
Crédits et prêts du FMI	Achetés	Rachetés
Avoirs de réserve		
Or monétaire	Baisse	Hausse
DTS	Baisse	Hausse
Position de réserve au FMI	Baisse	Hausse
Devises	Baisse	Hausse
Autres créances	Baisse	Hausse

Source : FMI, *Manuel de la balance des paiements* (1993).

Tableau 3.2.
Tunisie : Balance des paiements, 1988–92¹

	Présentation type 1988		Présentation analytique ²				
	Crédit	Débit	1988	1989	1990	1991	1992
<i>(En millions de DTS)</i>							
Balance commerciale	1.783	2.599	-816	-947	-1.260	-870	-1.446
Exportations, f.à.b.	1.783		1.783	2.286	2.592	2.711	2.863
Energie	287		287	456	448	387	432
Hors énergie	1.496		1.496	1.830	2.144	2.324	2.431
Importations, f.à.b.		2.599	-2.599	-3.234	-3.852	-3.581	-4.309
Energie		182	-182	-297	-359	-289	-319
Hors énergie		2.417	-2.417	-2.937	-3.493	-3.292	-3.990
Services et transferts (net)	1.840	952	888	689	773	447	780
Services, non facteurs	1.374	531	843	635	594	404	671
Dont : recettes touristiques	(942)		(942)	(724)	(695)	(500)	(749)
Services facteurs et transferts	466	421	45	54	179	43	109
Dont : paiements d'intérêts envois de fonds des travailleurs	(405)	(306)	(-306)	(-322)	(-311)	(-294)	(-320)
Balance des transactions courantes	3.623	3.551	72	-259	-487	-423	-666
Capitaux	743	520	223	320	412	375	749
Dons	45		45	58	60	24	48
Investissements directs (net)	100	18	82	113	137	120	321
Emprunts à moyen et long termes	545	502	43	110	161	181	225
Décaissements	545		545	708	781	796	854
Amortissement		502	-502	-598	-620	-615	-629
Capitaux à court terme, ajustement de valeur et erreurs et omissions	53		53	40	56	51	155 ³
Balance globale	4.366	4.071	295	62	-74	-48	83
Variation des réserves nettes (augmentation -)	15	310	-295	-62	74	48	-83
Utilisation nette des crédits du Fonds	15	0	15	0	-82	56	31
Achats	15		15	0	0	156	52
Rachats		0	0	0	-82	-99	-21
Autres avoirs nets (augmentation -)		310	-310	-62	156	-8	-114
<i>(En unités indiquées)</i>							
Pour mémoire :							
Solde des transactions courantes							
En pourcentage du PIB			1,0	-3,3	-5,3	-4,4	-6,0
Réserves brutes, en millions de DTS			676	739	565	559	658
En mois d'importations			3,1	2,7	1,8	1,9	1,8
Dette extérieure, en pourcentage du PIB			60,4	58,0	54,2	54,3	51,3
Ratio du service de la dette ⁴			22,3	23,0	22,7	23,5	19,9
Termes de l'échange (pourcentage annuel de variation)			-1,0	1,1	-0,4	-1,0	-3,7

Source : Base de données et estimations de l'Institut du FMI.

¹Les balances des paiements de la Tunisie étant antérieures à 1993, toutes les balances présentées dans cet ouvrage suivent la présentation du 4^{ième} Manuel.

²Les indications en termes "nets" dans les descriptions de transactions se rapportent naturellement à la présentation analytique.

³Dont ajustement de valeur : 64 millions de DTS.

⁴En pourcentage des exportations de biens et services, y compris les commissions du FMI.

Tableau 3.3.

Tunisie : Prix et volumes du commerce extérieur, 1992*(Variation en pourcentage)*

Valeur des exportations	5,6
Valeur des importations	20,3
Volume des exportations	5,8
Volume des importations	16,2
Prix à l'exportation, (en DTS)	-0,2
Prix à l'importation, (en DTS)	3,6
Termes de l'échange	$100 [(100 - 0,2)/(100 + 3,6)] - 100 = 96,3 - 100 = -3,7$
Pour mémoire :	
Déficit commercial	66,2

Source : Base de données et estimations de l'Institut du FMI.

Tableau 3.4.

Tunisie : Commerce extérieur ventilé par catégorie de produits, 1986-92¹*(En millions de DTS)*

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Exportations, f.à.b.	1.507	1.653	1.783	2.286	2.592	2.711	2.863
Produits énergétiques	365	390	287	456	448	387	432
Produits non énergétiques	1.142	1.263	1.496	1.830	2.144	2.324	2.431
Phosphates et produits dérivés	326	307	396	447	381	389	395
Agriculture (y compris agro-industriel)	188	213	223	232	293	412	295
Textiles et cuir	455	515	575	719	993	1.050	1.244
Industries mécaniques et électriques	114	131	167	191	299	320	341
Divers	60	95	135	241	179	154	156
Importations, c.a.f.	2.473	2.342	2.747	3.411	4.072	3.786	4.555
Produits énergétiques	215	246	181	296	359	289	319
Produits non énergétiques	2.258	2.096	2.565	3.115	3.713	3.497	4.236
Matières premières et produits semi-finis	878	851	1.000	1.136	1.272	1.185	1.477
Biens d'équipement	542	402	459	652	910	953	1.106
Produits alimentaires	308	242	412	451	373	246	305
Biens de consommation hors alimentation	530	601	696	876	1.157	1.113	1.348
Pour mémoire :							
Exportations nettes de produits énergétiques	150	144	106	160	89	98	113

Source : Base de données et estimations de l'Institut du FMI.

¹Sur la base des statistiques douanières.

Tableau 3.5.

Tunisie : Ventilation géographique du commerce extérieur, 1986-92*(En pourcentage)*

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Exportations, f.à.b.							
Pays de l'Union Européenne	73,3	78,6	74,4	73,7	77,8	76,1	77,4
Dont :							
France	(23,4)	(21,8)	(25,8)	(24,6)	(26,6)	(25,2)	(26,9)
Italie	(13,8)	(16,8)	(18,9)	(18,9)	(21,2)	(19,5)	(16,9)
Allemagne (Rép. féd.)	(15,3)	(19,7)	(14,1)	(12,6)	(15,1)	(16,4)	(16,9)
Pays-Bas	(3,9)	(3,2)	(2,9)	(2,5)	(2,5)	(2,7)	(2,6)
Belgique/Luxembourg	(5,6)	(6,5)	(6,2)	(6,4)	(7,0)	(6,2)	(6,9)
Royaume-Uni	(1,2)	(0,9)	(1,6)	(1,8)	(1,6)	(1,3)	(1,8)
Grèce	(6,2)	(6,2)	(1,5)	(3,7)	(0,4)	(0,6)	(2,1)
Espagne	(3,7)	(2,6)	(3,4)	(3,2)	(2,6)	(3,7)	(2,6)
Pays exportateurs de pétrole	9,3	6,2	7,4	11,2	10,4	11,2	8,6
Dont :							
Libye	(0,3)	(0,4)	(1,6)	(4,2)	(4,6)	(5,8)	(4,4)
Algérie	(5,2)	(3,1)	(2,5)	(2,2)	(2,3)	(2,1)	(2,4)
Iran	(0,8)	(0,7)	(0,3)	(1,3)	(0,8)	(0,5)	(0,7)
Autres pays	17,4	15,2	18,2	15,1	11,8	12,7	14,0
Dont :							
Etats-Unis	(0,7)	(1,6)	(1,0)	(2,3)	(0,9)	(0,7)	(0,8)
Turquie	(1,8)	(2,0)	(1,5)	(0,8)	(0,8)	(0,7)	(0,9)
URSS	(1,4)	(1,7)	(1,1)	(0,8)	(1,3)	(1,1)	(0,3)
Japon	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,3)	(0,3)	(0,3)
Suisse	(0,4)	(0,2)	(0,4)	(0,3)	(0,4)	(0,5)	(0,3)
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Importations, c.a.f.							
Pays de l'Union Européenne	68,4	67,0	66,8	66,9	70,2	71,6	71,1
Dont :							
France	(27,9)	(27,3)	(24,8)	(26,4)	(27,9)	(26,0)	(25,8)
Italie	(10,7)	(11,3)	(13,3)	(13,7)	(15,9)	(17,4)	(18,2)
Allemagne (Rép. féd.)	(13,0)	(12,6)	(12,6)	(11,7)	(12,5)	(14,2)	(14,0)
Pays-Bas	(2,5)	(2,3)	(2,4)	(2,4)	(2,6)	(2,2)	(2,2)
Belgique/Luxembourg	(5,3)	(4,5)	(4,8)	(4,7)	(4,8)	(5,4)	(4,7)
Royaume-Uni	(2,0)	(1,7)	(1,7)	(1,5)	(1,7)	(1,8)	(1,8)
Grèce	(1,4)	(2,4)	(1,9)	(1,9)	(0,1)	(0,8)	(0,6)
Espagne	(4,8)	(4,5)	(4,6)	(3,3)	(3,1)	(3,1)	(3,3)
Autres pays	31,6	33,0	33,2	33,1	29,8	28,4	28,9
Dont :							
Etats-Unis	(6,6)	(5,9)	(7,1)	(5,8)	(5,2)	(4,6)	(4,9)
Canada	(1,9)	(2,0)	(2,4)	(1,1)	(0,9)	(1,6)	(1,0)
Brésil	(0,4)	(0,5)	(0,7)	(0,3)	(0,5)	(0,4)	(0,6)
Argentine	(1,0)	(0,4)	(0,8)	(0,5)	(0,6)	(0,7)	(0,8)
Autriche	(0,5)	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(0,6)	(0,6)	(0,5)
Turquie	(0,5)	(0,5)	(1,9)	(1,5)	(0,9)	(1,1)	(0,9)
Suède	(1,3)	(1,2)	(0,7)	(1,0)	(1,0)	(1,3)	(1,1)
Suisse	(1,3)	(1,3)	(0,7)	(1,7)	(1,2)	(1,9)	(1,1)
URSS	(1,3)	(0,9)	(1,1)	(0,8)	(1,7)	(1,4)	(1,3)
Yougoslavie	(0,3)	(0,6)	(0,5)	(0,4)	(0,7)	(0,4)	(0,5)
Roumanie	(0,5)	(0,6)	(0,2)	(0,7)	(0,1)	(0,2)	(0,1)
Chine (Rép. pop.)	(1,2)	(0,7)	(0,9)	(0,4)	(0,6)	(0,7)	(0,8)
Japon	(1,6)	(0,9)	(1,4)	(1,4)	(1,8)	(2,3)	(2,3)
Arabie Saoudite	(2,0)	(2,4)	(0,9)	(0,3)	(0,8)	(0,5)	(0,3)
Algérie	(2,5)	(1,8)	(2,4)	(2,4)	(2,0)	(1,2)	(1,5)
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Source : Base de données et estimations de l'Institut du FMI.

Tableau 3.6.

Balance des paiements : sources de données

Source	Description
Statistiques du commerce international (SCI)	Les SCI mesurent la quantité et la valeur des biens qui s'ajoutent ou se retranchent du stock de biens du pays du fait qu'ils en franchissent la frontière. Ces données sont établies à partir de formulaires que remplissent les exportateurs et les importateurs.
Système de communication de transactions internationales (SCTI)	Le SCTI retrace individuellement les transactions en espèces relevant de la balance des paiements (passant par les banques intérieures et les comptes en devises des entreprises), les transactions sans paiement et les positions de stocks. Les statistiques sont établies à partir de formulaires remplis par les banques et les entreprises.
Enquêtes auprès des entreprises (EE)	Les EE, à la différence du SCTI, rassemblent des données sur l'ensemble des activités des entreprises relevant de la balance des paiements et non sur les transactions individuelles.
Enquêtes auprès des particuliers et des ménages	Collecte d'informations auprès d'individus (par exemple, statistiques des migrations ou enquêtes auprès des voyageurs).
Autres sources officielles non indiquées ailleurs	Statistiques concernant les activités du secteur officiel ou sources que produit accessoirement le système administratif.
Partenaires commerciaux et organisations internationales	Données disponibles auprès des administrations publiques étrangères ou d'organismes internationaux tels que le FMI.

Source : FMI, *Guide pour l'établissement des statistiques de balance des paiements* (1995).

Tableau 3.7.
Tunisie : Balance des paiements, année n¹
 (En millions de DTS)

	Crédit	Débit	Solde
Balance commerciale			
Exportations, f.à.b.			
Energie			
Hors énergie			
Importations, f.à.b.			
Energie			
Hors énergie			
Services (net)			
Services non facteurs (net)			
Dont : recettes touristiques			
Services facteurs (net)			
Dont : paiements d'intérêts			
Transferts (net)			
Dont : envois de fonds des travailleurs			
Balance des transactions courantes			
Capitaux			
Dons			
Investissement direct (net)			
Emprunts à moyen et à long termes			
Décaissements			
Amortissement			
Capitaux à court terme			
Erreurs et omissions			
Balance globale			
Financement			
Variations des réserves nettes			
(augmentation -)			
Utilisation nette des crédits du FMI			
Achats			
Rachats			
Autres avoirs nets (augmentation -)			
Financement exceptionnel			

¹Par souci de cohérence avec l'exercice de projection de la balance des paiements (Chapitre 8, section 8.3), la présentation retenue ici est celle de la quatrième édition du *Manuel de la balance des paiements*.