

## Demande d'éclaircissement / P. Artus et le programme de terminale ES

### Sur le thème « Comment s'opère le financement de l'économie mondiale ? »

- La fiche Eduscol sur ce thème est plutôt bien faite. Elle se montre prudente sur les interprétations que l'on peut faire des différents soldes de la balance des paiements dans nos économies fortement financiarisées et mondialisées...

- Cela ne contraste-t-il pas avec l'évocation (*qui semble un peu « basique » ou « à l'ancienne » ?*) de la « contrainte extérieure » que livre volontiers P. Artus quand il présente sa vision des fondements de la crise de l'euro (*monnaie unique de 17 économies industriellement et commercialement hétérogènes*) ?...

- On peut penser qu'il s'agit, de sa part, de simplifications « pédagogiques ». Cependant, elles ne sont légitimes que si elles ont un fondement scientifique actualisé qui mériterait d'être développé, au moins pour les enseignants...

#### Illustration de deux visions de la « contrainte extérieure » : une nuancée et ouverte, l'autre moins nuancée ?

<b>Fiche Eduscol (extraits)</b>	<b>P. Artus et I. Gravet (p.108 à 113)...</b>
<p><b>La balance des paiements : interprétation et soldes significatifs</b>  <i>L'analyse des postes et des soldes de la balance des paiements est utile sur le plan économique mais l'interprétation des résultats doit être effectuée avec prudence. Chaque compte permet de calculer différents soldes qui aident à comprendre et à analyser la situation économique du pays. (...).</i></p> <p><b>Le solde des transactions courantes</b>  <i>Le solde des transactions courantes regroupe le solde de la balance des biens et services et le solde des revenus de facteurs et des transferts courants. Un autre solde significatif est fréquemment utilisé, celui de la balance commerciale (exportations moins importations de marchandises).            La balance des revenus de facteurs et des transferts unilatéraux permet de passer du Produit intérieur brut au Revenu national brut.            . (...).</i></p> <p><i>Un déficit de la balance commerciale ou de la balance des biens et services est souvent présenté comme préoccupant car il résulterait de pertes de débouchés pour les producteurs nationaux. Il ne faut toutefois pas oublier qu'un déficit de la balance des biens et services peut résulter de la vigueur des importations d'un pays en raison de sa croissance rapide. Dans l'immédiat, le pays qui achète davantage de produits dans le reste du monde qu'il n'en exporte acquiert plus de richesses qu'il n'en cède en fournissant sa monnaie en échange au reste du monde.            Pourtant, le pays déficitaire s'expose au risque d'une perte de pouvoir d'achat de sa monnaie si les détenteurs de cette monnaie, inquiets de son déficit commercial, en demandent directement la conversion dans une autre monnaie. De plus, s'il ne dispose plus de réserve de devises, il doit convaincre le reste du monde de continuer à lui en prêter pour régler ses importations mais, si les détenteurs de capitaux du reste du monde n'ont plus confiance dans les capacités de ses emprunteurs d'honorer leurs dettes, il peut se trouver privé de moyens de paiement pour continuer à importer et à financer ses activités économiques ; de telles crises ont amené certains pays à accumuler des excédents de la balance des biens et services pour disposer de réserves de devises élevées et ne pas être exposés à une interruption brutale de leurs possibilités de financer leurs échanges internationaux. (...).</i></p> <p><i>Le solde des transactions courantes correspond, au signe près, aux soldes cumulés du compte de capital et du compte financier (sous réserve des erreurs et omissions). Si la balance des transactions courantes présente un solde déficitaire, ce déficit a été financé soit par emprunt, soit par diminution des actifs détenus à l'étranger, soit par une diminution des avoirs de réserves. Du solde des transactions courantes dépend en grande partie la capacité ou le besoin de financement de la nation.</i></p> <p><b>La capacité ou le besoin de financement de la nation : le solde financier</b>  <i>Si l'on ajoute le solde du compte de capital à celui des transactions courantes, on obtient la capacité ou le besoin de financement du pays vis-à-vis du reste du monde, qui reflète la différence entre l'épargne nationale et l'investissement national. Un déficit correspond à un besoin de financement ; il se traduit par un excédent du compte financier puisque les résidents doivent recourir au reste du monde pour compenser le déficit d'épargne ou/et prélever sur les avoirs de réserves de la banque centrale. A l'inverse, un excédent montre que l'épargne nationale est supérieure à l'investissement ; il correspond à une capacité de financement de la nation et se traduit par un déficit du compte financier.</i></p> <p><b>Ampleur et déterminants des flux internationaux de capitaux</b>  <i>Si l'augmentation du commerce international, et plus généralement des transactions courantes, entraîne logiquement un accroissement des échanges financiers internationaux, seuls certains flux financiers sont liés au financement d'échanges de biens et services, les crédits commerciaux par exemple. A partir</i></p>	<p><i>Lorsque les pays sont touchés par la crise de balance des paiements, ils ne peuvent plus financer leurs déficits extérieurs. Certes à court terme, les prêteurs publics (EFSF-ESM, FMI, BCE) peuvent être substitués aux prêteurs privés mais tant que la crise demeure, et puisque l'action des prêteurs publics ne peut pas être permanente, les pays doivent faire disparaître leur besoin de financement extérieur. Or la crise peut durer : lorsqu'un pays a atteint un niveau de dette extérieure très élevé, il ne peut plus s'endetter pour une très longue période de temps.</i></p> <p><i>On doit donc s'attendre à ce que les pays en difficulté doivent faire disparaître le déficit de leur balance courante, c'est-à-dire doivent rééquilibrer l'offre et la demande de biens et services exportables, c'est-à-dire en particulier de produits industriels.</i></p> <p><i>À long terme ceci peut se faire par des politiques de l'offre qui stimulent la capacité de production, mais à court terme, ceci ne peut se faire que par la baisse de la demande intérieure de produits industriels, c'est-à-dire par une perte de pouvoir d'achat.</i></p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-top: 10px;"> <p style="text-align: center;"><b>Demande intérieure, capacité de production et crise de balance des paiements</b></p> <p><i>On sait qu'on a l'équilibre :</i>  <b>Production = Demande intérieure + soldes des échanges extérieurs</b>            Ceci vaut pour l'ensemble des biens et bien sûr pour l'ensemble des biens et services échangeables (produits industriels, tourisme, etc.)            Si un pays est touché par une crise de balance des paiements, il ne peut plus s'endetter auprès du reste du monde. Il doit donc faire disparaître son déficit extérieur.            Si un pays à une capacité de production insuffisante, c'est-à-dire une capacité de production inférieure à la demande intérieure, et en attendant que sa capacité de production soit accrue à long terme, il ne peut que réduire sa demande intérieure.            Regardons le cas de la France. La France a un déficit extérieur croissant, une capacité de production dans l'industrie qui a beaucoup moins cru que la demande intérieure des produits industriels. Si la crise de balance des paiements atteint la France, le besoin de réduction de la demande intérieure sera considérable.</p> </div> <p><i>La récession européenne (on attend une croissance en 2012 de -3 % au Portugal, -2 % en Espagne et en Italie, -5 % en Grèce)</i></p>

des années 1960, et plus encore après les années 1980, les transactions financières ont pris une importance considérable par rapport aux échanges de biens et services. Un pays dont le solde de la balance des biens et services est déficitaire peut compenser celui-ci en vendant ses produits financiers à des agents non-résidents, tant que les agents publics ou privés qui émettent ces titres inspirent confiance.

Le compte financier de la balance des paiements enregistre le résultat net de l'ensemble des échanges financiers qui ont lieu quotidiennement entre des agents économiques qui résident dans des pays différents, mais avec une fréquence bien moins rapide que celle des flux de capitaux internationaux : l'ampleur des échanges réalisés sur les marchés financiers internationaux est donc beaucoup plus spectaculaire que ce qu'indiquent les sous parties du compte financier de la balance des paiements.

La progression des flux internationaux de capitaux depuis le début des années 1980 s'explique en partie par les déséquilibres commerciaux et l'internationalisation de la production mais aussi et surtout par l'internationalisation des systèmes financiers et l'existence d'un marché unifié des capitaux au niveau mondial ; ce sont les opérations de portefeuille, achats et ventes de valeurs mobilières, obligations notamment, qui constituent l'élément essentiel de cette progression. Les titres financiers peuvent être émis et détenus par des agents privés ou publics, par des banques ou par des institutions financières non bancaires ; les titres émis par les Etats pour financer les dettes publiques en représentent aujourd'hui une part non négligeable.

Ce sont essentiellement la comparaison des perspectives de rendements et la recherche de sécurité, donc la confiance, qui sont à l'origine des choix des agents et des flux internationaux de capitaux ; les taux d'intérêt, qui varient en fonction de plusieurs critères, sont multiples (...). Les détenteurs de titres financiers n'ont pas tous les mêmes objectifs, ne sont pas soumis aux mêmes règles de gestion de leurs fonds, et n'ont pas les mêmes comportements en cas de crise de confiance. (...).

[NB : Suivent d'intéressantes considérations sur les déterminants de l'offre et de la demande de devises...]

s'explique donc fondamentalement par la nécessité de ramener la demande intérieure au niveau de la capacité de production, ce qui exige des politiques budgétaires restrictives, une baisse des salaires réels et une hausse des taux d'intérêt. Cette nécessité de récession inévitable explique les craintes d'éclatement de la zone euro. (...).

#### **La zone euro peut-elle éclater ?**

Ce qui précède montre que de fortes tensions peuvent s'exercer sur les pays de la zone euro qui pourraient conduire à l'éclatement de l'euro. Certains pays ne peuvent plus financer leurs déficits extérieurs ou renouveler leurs dettes extérieures : dans ce genre de crise de balance des paiements en général les pays dévaluent fortement pour rééquilibrer leur commerce extérieur. Ce n'est pas possible dans la zone euro et les pays sont condamnés comme on vient de le voir, à déprimer leur demande intérieure pour faire disparaître leur déficit extérieur. Ceci conduit à la hausse insupportable du chômage qui peut pousser les gouvernements à chercher une autre solution de rééquilibrage en dehors de l'euro.

(Voir encadré en annexe)

Mais il faut comprendre que le coût d'éclatement de l'euro serait gigantesque. (...).

Ces deux colonnes ne sont pas contradictoires, mais leur juxtaposition appellerait quelques éclaircissements...

#### **Quel lien exact doit-on présenter entre déficit commercial et conditions d'accès au financement des agents du pays concerné et notamment de l'Etat ?**

- Le schéma explicatif implicite est élémentaire et facilement compréhensible pour des économies « anciennes » (d'avant la mondialisation financière). Il consiste à « partir de l'économie réelle » qui veut que tout revenu dépensable ou épargnable vienne de l'activité productive (du travail et du capital). Il faut d'abord produire (et vendre) pour pouvoir acheter et épargner, et donc faire des placements financiers dont la plupart serviront à l'investissement, etc... On part donc de l'égalité fondamentale des ressources et des emplois en termes réels. De ces activités réelles doivent venir tous les revenus disponibles pour consommer ou pour épargner et donc pour investir (ici ou là-bas...)...

- En économie ouverte, sur le plan des transactions réelles, on a le choix entre consommation de produits locaux ou importés. Un pays très compétitif peut se mettre en situation de faire des excédents commerciaux, mais à condition que sa demande intérieure ne soit pas trop gourmande, notamment en produits de l'extérieur... Et cela ne serait théoriquement possible que si ses habitants ne consomment pas une trop grande part de leurs revenus (?). Et c'est ainsi qu'il y aurait donc bien un lien entre l'excédent commercial extérieur et les capacités de financement disponibles pour l'investissement à l'intérieur et à l'extérieur (?). Déjà une consolidation du raisonnement est nécessaire !...

- Mais c'est là que les choses se compliquent quand on passe d'économies « anciennes » à des économies « modernes »...

° D'abord, en logique comptable, il ne faut plus se polariser sur l'équilibre commercial mais sur celui des transactions courantes qui intègre de plus en plus d'autres échanges que des produits industriels...

° Ensuite, ce n'est pas parce qu'on est en déficit commercial que les agents nationaux ne peuvent pas se mettre en situation de trouver des moyens pour investir à l'étranger dans des activités qui rapportent beaucoup de revenus du capital pour leur pays (qui se permet d'acheter plus qu'il ne vend) sans que cela nous dise s'il épargne plus ou moins qu'il n'investit à l'intérieur...

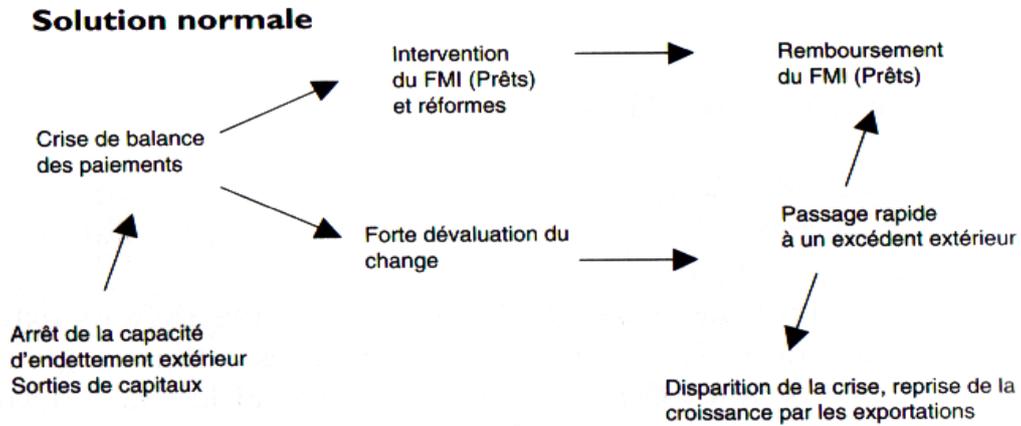
Il se trouve que l'Allemagne s'est mise à la fois en situation d'excédent commercial, de capacité de financement pour le reste du monde, et de percevoir assez de revenus de capitaux placés ou investis à l'extérieur, de sorte que ce modèle puisse fonctionner à moyen terme avec un taux d'épargne fort ou faible (?)... Mais n'est-il pas abusif de prétendre que ces caractéristiques sont indissociablement liées entre elles, et indiquent à tous ces partenaires un sentier unique de retour à l'équilibre, ... notamment par une égalisation des compétitivités ?... (Et notamment par des dévaluations compétitives quand c'est possible, et sachant que ça mènerait au choix entre éclatement de la zone ou « saut fédéral » si ce n'est plus possible)...

Pour que l'on suive jusqu'au bout P. Artus et I. Gravet, ne faudrait-il pas encore qu'ils démontrent que, si on est conduit vers une « mauvaise hétérogénéité » des appareils productifs, il s'ensuit que les pays « en voie de désindustrialisation non compensée » ne seront jamais, non plus, en situation de gagner des devises par d'autres moyens (pour stabiliser leurs réserves de change et rassurer les prêteurs)... Ne faut-il pas combler ce trou dans le raisonnement ?

**ANNEXE (« La crise de l'euro » p. 112) :**

**Crise de balance des paiements :  
la solution normale et la solution dans la zone euro**

Les deux schémas ci-dessous synthétisent la solution normale et la solution dans la zone euro lorsqu'un pays est atteint par une crise de balance de paiements, c'est-à-dire ne peut plus financer son déficit extérieur et ne peut plus renouveler sa dette extérieure.



**Solution dans la zone euro**

