



Système financier International

La Balance des Paiements

I- Le Compte courant

ESC-Février 2015

MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

La BDP

Balance des paiements = relevé statistique annuel de toutes les transactions de biens, services et capital entre résidents et non-résidents.

La BDP est un concept de **flux**, recensant toutes les transactions au travers des frontières géographiques d'un espace national.

Bien que la comptabilité en partie double à laquelle la BDP est soumise assure une égalité comptable des débits et crédits, en pratique la ligne comptable « Erreurs et Omissions » incorpore tout les résidus et imprécisions statistiques...



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

Identité du Revenu National



- ☞ **Y = Revenu**
- ☞ **C = Consommation**
- ☞ **I = Investissement**
- ☞ **G = Dépenses publiques**
- ☞ **T = Taxes & Revenus budgétaires**
- ☞ **X = Exports**
- ☞ **M = Imports**
- ☞ **S = Epargne (revenu > consommation)**

MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

L'équilibre national et extérieur

Le revenu disponible?

Y = Revenu brut minus taxes et importations

Y = C + I + G + X – M – T

Epargne = Y – C

Y – C = I + G + X – M - T

(S – I) + (T – G) = (X – M)

Épargne nette Déficit/surplus Balance commerciale



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

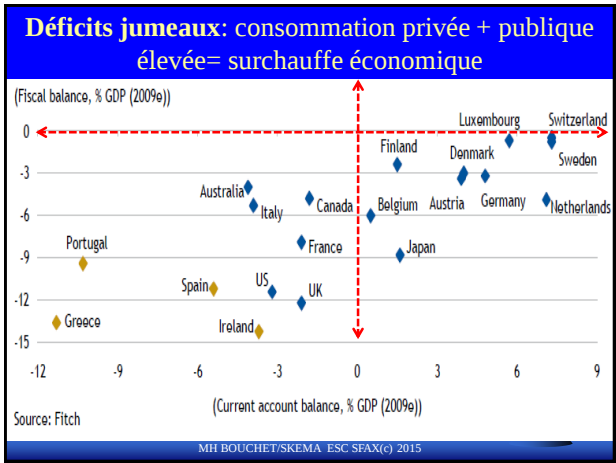
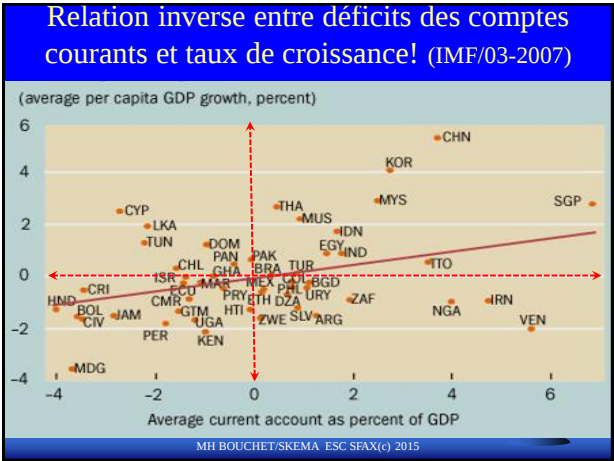
Stimuler l'épargne pour financer l'investissement et réduire le déficit commercial?

si $S > I \Rightarrow X > M$

- Déséquilibre commercial provient toujours d'une épargne insuffisante (absorption).
- Nécessité d'une correction macro-économique (taux d'intérêt, dévaluation, taxes, crédit, réserves obligatoires...)
- + mesures d'ajustement structurel



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015



La balance des paiements 

Compte courant

Compte de capital

Financement du déficit

Ressources courtes/longues

- IDE
- Flux de capitaux CT & LT
- E&Os
- Δ Réserves
- Arriérés
- Financement exceptionnel

$S - I = X - M$



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

Comptes courant et de capital

Le compte courant et le compte de capital sont l'opposé l'un de l'autre = un déficit de la balance courante est financé par des entrées de capitaux dans la balance des capitaux.

Un déficit courant pose le problème de son volume, de sa durée et de sa nature, structurelle ou conjoncturelle, eu égard à la nécessité d'assurer un financement qui ne se traduise pas par des charges d'endettement insoutenables à terme.

Flux de financement = Δ stock d'endettement!

MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

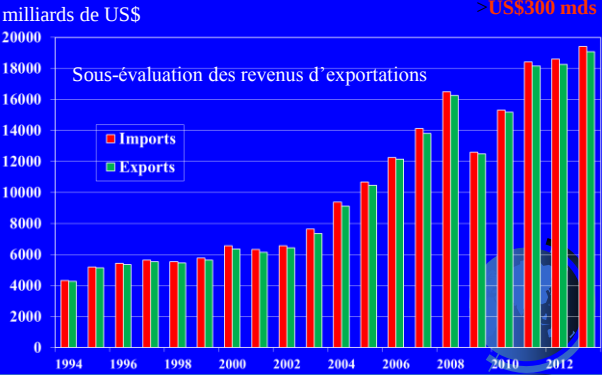
Balance équilibrée?

- Data collection errors
- Methodological errors
- Inconsistencies in the time of recording and valuation of the corresponding debit and credit entries
- Undercoverage (overinvoicing/underinvoicing)
- Revisions policy
- Use of sample surveys rather than complete enumeration
- Trade-off between accuracy and timeliness!



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

Le “trou noir” des exportations globales



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

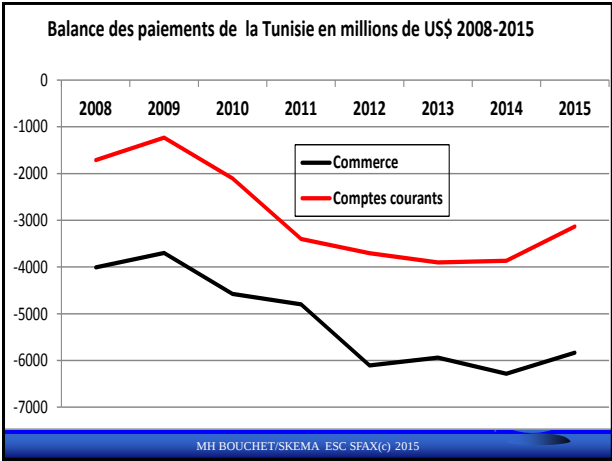
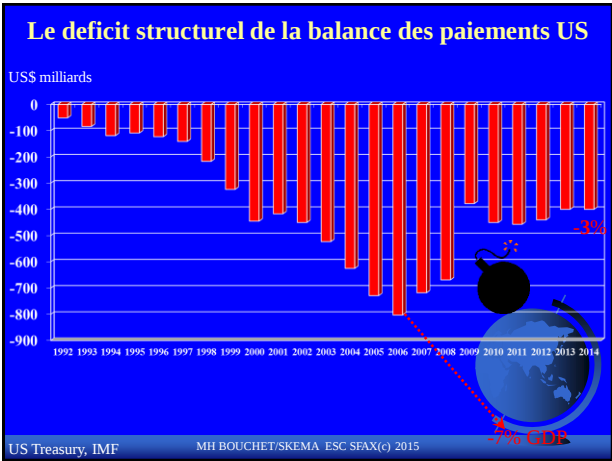
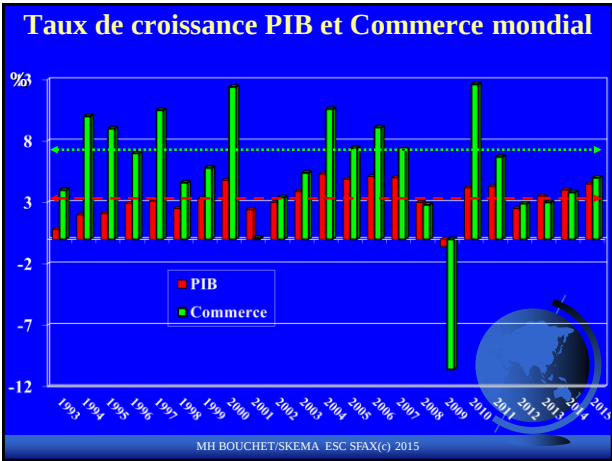
BdP = moteur de croissance globale?

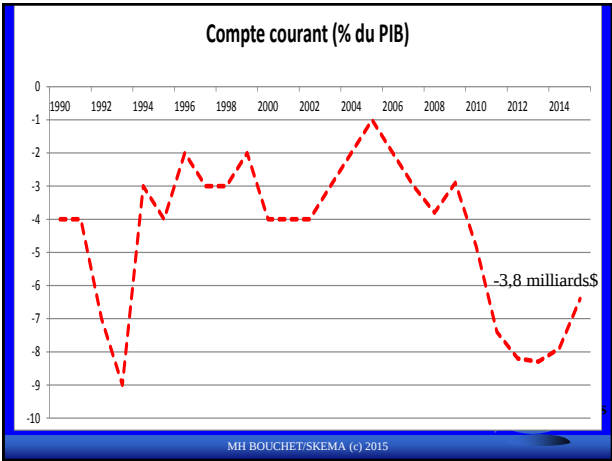
➤ Rôle clé du déficit courant US (consommation basée sur crédit bancaire et « effet richesse ») et du recyclage des dollars par les pays en excédent

Allemagne + Chine + Japon + Inde + Corée = moteur de la croissance économique globale



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

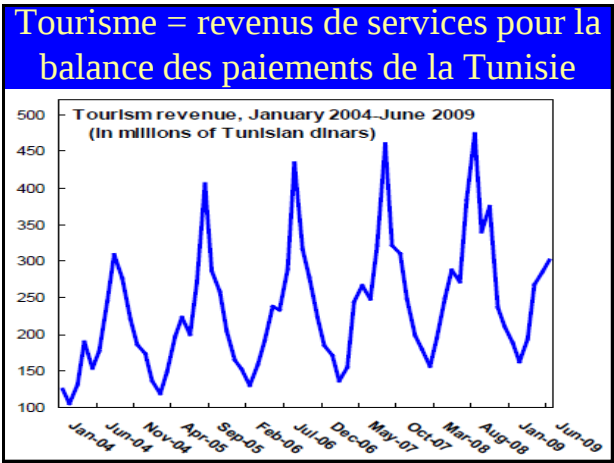
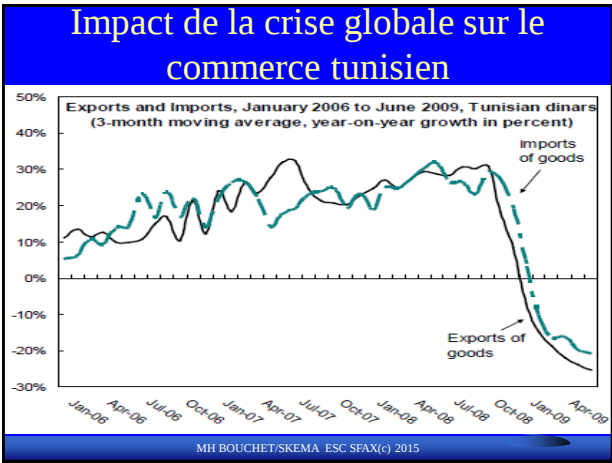


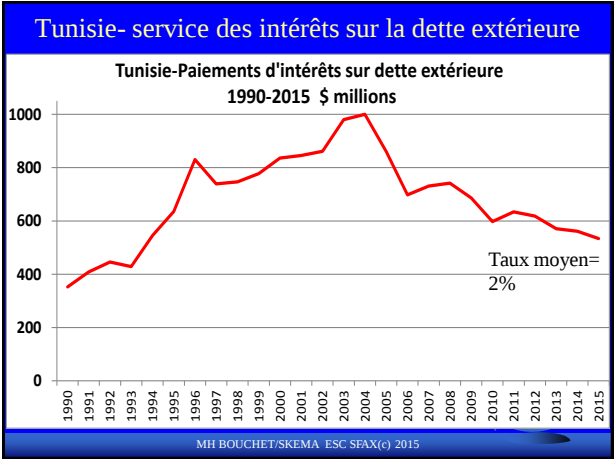
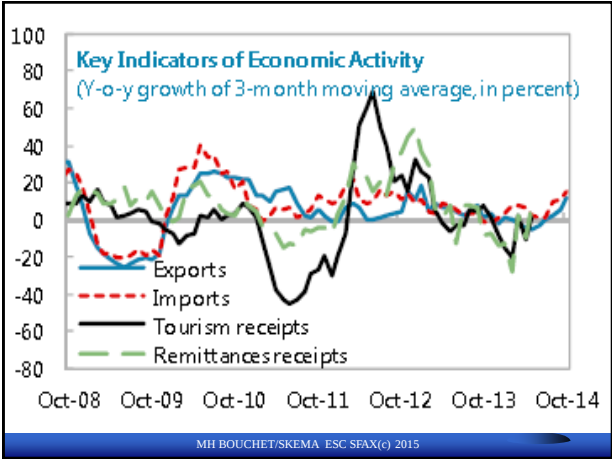


Balance des paiements Tunisie 2009-2015

	2009	2010	2011	Prel. 2012	Projections 2013					2014	2015
					Q1	Q2	Q3	Q4	Year		
Current account	-1,234	-2,105	-3,402	-3,671	-867	-1,130	-815	-835	-3,647	-3,046	-2,717
Trade balance	-3,699	-4,575	-4,799	-6,069	-1,139	-1,666	-1,494	-1,831	-6,131	-6,035	-5,813
Exports	14,419	16,431	17,824	16,895	4,582	4,790	4,233	4,281	17,985	18,987	20,986
Imports	1,953	2,315	2,592	2,832	789	807	713	721	3,029	3,165	3,531
Energy	12,465	14,116	15,231	14,063	3,893	3,983	3,520	3,560	14,956	15,823	17,458
Non-energy	-18,118	-21,006	-22,623	-22,964	-5,821	-6,456	-5,727	-6,132	-24,136	-25,022	-26,802
Imports	-2,066	-2,653	-3,409	-4,076	-1,026	-1,138	-1,010	-1,081	-4,256	-4,235	-4,266
Non-energy	-16,052	-18,353	-19,214	-18,888	-4,795	-5,318	-4,718	-5,051	-19,880	-20,788	-22,542
Of which: Nonfood	-14,879	-16,810	-17,339	-17,409	-4,405	-4,885	-4,334	-4,629	-18,265	-19,299	-21,005
Services and transfers (net)	2,465	2,470	1,397	2,398	272	537	679	1,016	2,503	2,989	3,096
Nonfactor	2,525	2,460	1,552	1,935	447	517	631	455	2,050	2,557	2,801
Of which: Tourism	2,571	2,461	1,680	2,019	339	513	703	510	2,065	2,491	2,739
Factor Services and Transfers (net)	-60	10	-154	462	-175	20	47	560	453	432	296
Of which: Workers' remittances	1,964	2,063	1,990	2,222	474	474	768	596	2,312	2,344	2,414
Interest payments on external debt	-685	-632	-654	-465	-171	-203	-148	-140	-662	-722	-732
Capital and financial account	2,465	1,343	1,309	4,822	-140	776	843	2,042	3,520	3,961	3,680
Excluding grants	2,297	1,252	1,142	4,371	-206	711	779	1,981	3,264	3,713	3,443
Capital account	164	82	154	439	64	63	63	60	250	242	231
Financial account	2,300	1,260	1,155	4,383	-204	712	780	1,982	3,270	3,715	3,450
Direct foreign investment (net)	1,437	1,309	417	1,761	261	316	364	451	1,393	1,603	1,838
Medium- and long-term loans (net)	339	145	652	1,596	-420	133	48	1,677	1,438	1,847	1,107
Disbursement	2,015	1,845	2,707	3,643	258	468	262	2,011	2,999	3,439	2,551
Amortization	-1,679	-1,700	-2,055	-2,046	-678	-395	-215	-354	-1,561	-1,593	-1,244
Short-term capital	525	-193	86	1,226	-27	282	392	-19	627	453	689
Errors and omissions 1/	392	-316	108	-11	-119	-24	-13	24	-132	-25	-28
Reserve liabilities (Fund credits)	0	150	150	350	650	870	216				
Overall balance	1,623	-1,078	-1,984	1,120	-1,126	-378	14	1,231	-259	890	936
Changes in gross reserves	-1,623	1,078	1,984	-1,120	1,126	228	-164	-1,581	-391	-1,760	-1,152

MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015





Corriger un déficit de comptes courants?

Comment réduire le gap $I-S=X-M$?

1. Réduction de la consommation privée et publique (politique monétaire + budgétaire)
2. Améliorer la compétitivité prix/qualité des exports (Espagne?)
3. Restrictions commerciales (OMC?)
4. Taux de change



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

Les éléments qui impactent sur le compte courant de la balance?

1. Inflation
2. Revenu national et demande d'importations
3. Restrictions de paiements
4. Taux de change



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

Corriger un deficit commercial?

- ☞ Dévaluation du taux de change
 - prices should increase for imports
 - ◆ foreign exporters may reduce price to maintain market share
 - other currencies may weaken
 - ◆ no net gain from weaker domestic currency
 - international trade contracts create a lag effect
 - ◆ 18+ month lag exists in US
 - intra-company trade is resistant to currency fluctuations
 - ◆ 50% of all international trade

MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

How to shrink a trade deficit?

- ☞ Reducing Imports: depends on relative share of “incompressible” imports (foodstuffs, energy resources, capital goods, any imports for re-exports...)
- ☞ Import elasticity of domestic economic growth $\Delta M / \Delta Y$ = Income elasticity of demand for imports: percentage of (induced) change in imports divided by the percentage of change in income; if M double while Y is growing 50%, the value of the income elasticity would be 2.

MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

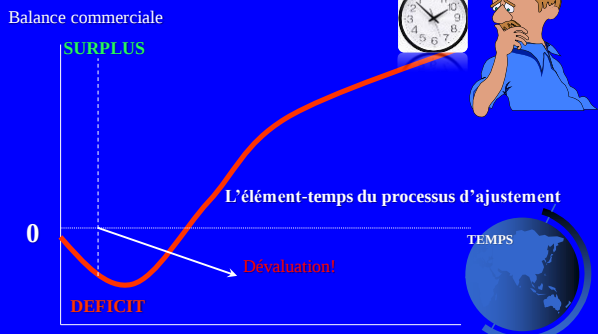
Le rôle des élasticités de la balance commerciale?

- ☞ What about the price effects of exchange rate changes on the BOP?
- ☞ Import demand elasticity to prices $\Delta MD / \Delta P$
- ☞ Export elasticities to exchange rate change $\Delta X / \Delta \$$
- ☞ Supply elasticity to increased exports $\Delta S / \Delta X$
- ☞ this elasticity depends on the availability of finance, equipment, (imported) inputs, labor...
- ☞ Terms of trade (deterioration post devaluation): it takes more units of Exports to buy x units of imports

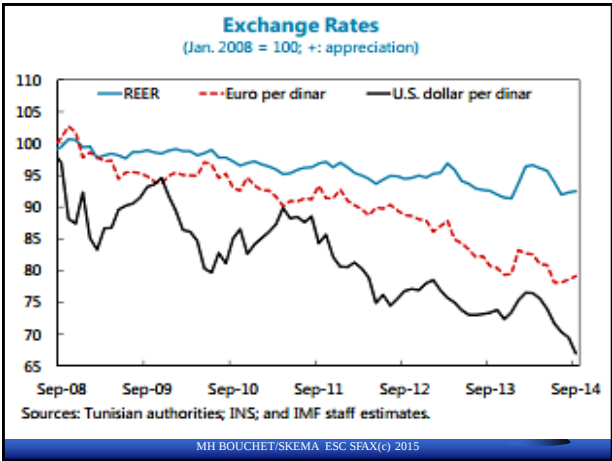
MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

La courbe en “J”

Inertie de réponse, élasticités et ajustement



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015



Reducing the trade deficit?

- ☞ Import elasticity of domestic economic growth
- $\Delta M / \Delta Y$ = Income elasticity of demand for imports: percentage of (induced) change in imports divided by the percentage of change in income: if M double while Y is growing 50%, the value of income elasticity = 2.



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

Trade elasticities: What about the price effects of exchange rate changes on the BOP?

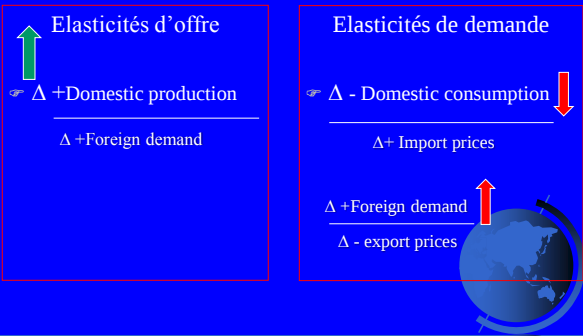
- **Import demand elasticity** to prices =
 - $\Delta MD / \Delta P < 0$?Terms of trade (deterioration post devaluation): it takes more units of Exports to buy x units of imports
- **Export elasticity** to foreign demand change =
 - $\Delta X / \Delta FD > 0$?This elasticity depends on foreign demand and on trade competitors
- **Supply elasticity** to foreign demand =
 - $\Delta S / \Delta FD > 0$?This elasticity depends on the availability of finance, equipment, (imported) inputs, labor...



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

Dévaluation: quel impact?

Les élasticités = ratio de deux variations



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

Time lags, elasticities and the adjustment mechanism

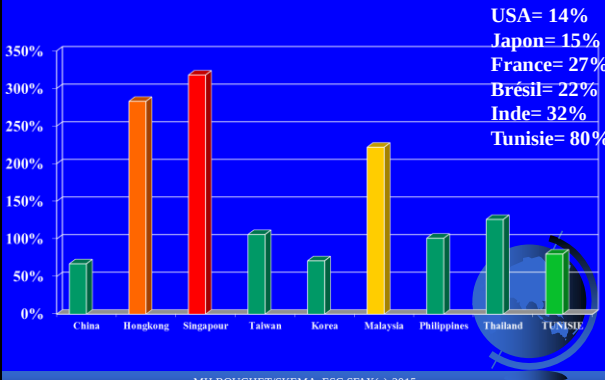
Marshall-Lerner conditions:

- Assuming infinite supply elasticities for imports and exports, the devaluation will always improve the trade balance if the **sum** of the demand elasticity for imports and exports is greater than 1.



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

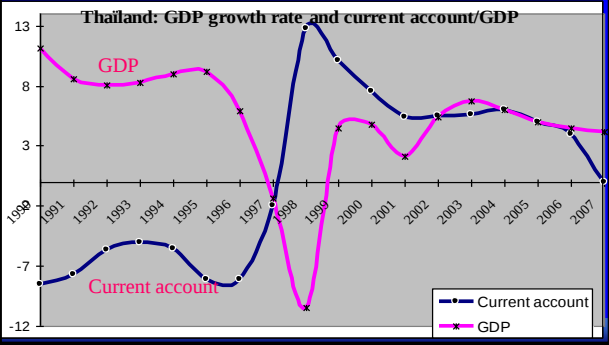
Ratio d'ouverture commerciale (Commerce/PIB%)



MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

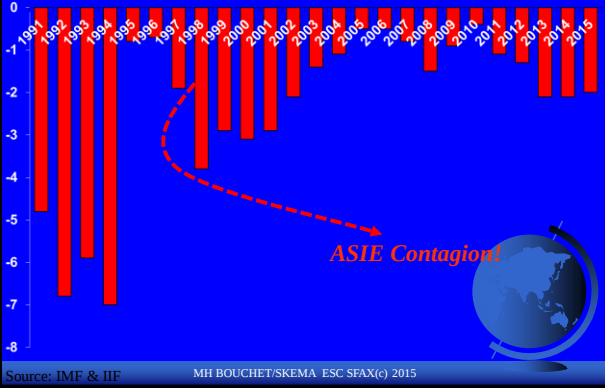
Thaïlande dans la Globalisation

Large trade openness of Thailand leads to spectacular current account and growth adjustment after 1998 crisis $\Sigma XGS/PIB > 120\%$



Mexique

Ratio Balance courante/PIB %



Source: IMF & IIF

MH BOUCHET/SKEMA ESC SFAX(c) 2015

