

Chapitre 1 – Mesurer les flux entre territoires : la balance des paiements

La balance des paiements est un concept *territorial*. Elle comptabilise tous les *flux monétaires* qui traversent les frontières d'un territoire pendant une période donnée, que les acteurs à l'origine de ces flux soient *nationaux* ou pas¹. (Principe de la résidence)

La balance des paiements se présente sous la forme d'un tableau à trois colonnes :

- Crédit (entrées de monnaie) ;
- Débit (sorties de monnaie) ;
- Soldes, une colonne où sont calculés des soldes intermédiaires : crédits moins débits (entrées moins sorties de monnaie).

Les flux sont classés selon un degré d'irréversibilité décroissante. Ainsi, les échanges de biens et services sont irréversibles, au sens où la transaction est suivie d'une consommation, donc d'une disparition du bien-service qui ne peut plus être échangé, alors qu'un titre financier peut être acheté puis revendu et traverser des frontières un grand nombre de fois au cours d'une même période.

Les comptes de la balance des paiements

Les flux de monnaie traversant les frontières sont présentés en quatre « comptes », qui regroupent des opérations d'un même type et qui présentent des soldes intermédiaires : le compte des transactions courantes, le compte de capital, le compte financier et un dernier compte qui répertorie les « erreurs et omissions ».

Le *compte des transactions courantes* comptabilise les échanges de biens-services et les transferts de revenus. Le solde du compte des transactions courantes est la *balance des transactions courantes*. On appelle parfois *balance commerciale* le solde intermédiaire des échanges de biens uniquement, à l'exclusion des services et de tous les transferts.

Le *compte financier* comptabilise les mouvements internationaux de capitaux. On distingue les investissements directs, les investissements de portefeuille de titres financiers, les instruments dérivés, les avoirs des banques commerciales et ceux de la banque centrale.

Les deux comptes les plus importants en termes de flux sont le compte des transactions courantes et le compte financier. Si bien que, dans la suite, nous ne considérerons plus qu'eux et leurs soldes, que l'on nommera donc : BTC (balance des transactions courantes) et BCap (balance des capitaux).

Selon les périodes, ces balances sont positives, nulles ou négatives. Cependant, **la totalité des entrées de monnaie est toujours égale à la totalité des sorties, si bien que la balance des paiements est toujours équilibrée** : son **solde global est nul** (comptablement, c'est la raison d'être du compte « erreurs et omissions »). Seuls les soldes intermédiaires peuvent ne pas l'être. On a donc nécessairement, dans notre présentation simplifiée : $BTC = - BCap$.

La position extérieure nette

¹ Dans la balance des paiements, une exportation de Renault et une exportation d'IBM France à partir du territoire français sont la même chose.

La position extérieure nette d'un pays résulte de l'accumulation d'excédents et de déficits de la BTC, compensés par les mouvements de capitaux. Il en découle une situation nette créditrice ou débitrice vis-à-vis de l'étranger. Voici la définition donnée par la banque de France : « **La position extérieure de la France retrace l'ensemble des créances et des engagements des résidents vis-à-vis des non-résidents**. Les créances ou avoirs sont ajoutés, les dettes ou engagements retranchés. Elle fournit ainsi des indications sur le montant et la structure du patrimoine financier des résidents en actifs étrangers et des non-résidents en actifs français.

$$\text{PEN} = \text{Créance nette des engagements} = \text{Créances des résidents sur le reste du monde} - \text{Engagements vis-à-vis du reste du monde}$$

Le seignuriage

Que se passe-t-il si la firme A demande un crédit à sa banque A pour acheter la firme E ? Si la firme E présente une rentabilité pour ses actionnaires supérieure au taux d'intérêt que paye la firme A à sa banque A, ce qui est fort probable, l'opération laisse un gain net à la firme A.

Si le dollar est la seule monnaie de règlement internationale, le système bancaire américain crée des dollars qui permettent aux résidents américains d'acquérir des actifs à l'étranger de rendement r . Si les résidents étrangers ne peuvent que prêter de nouveau ces dollars à des résidents américains (en les plaçant dans des banques, mais aussi bien en achetant des bons du Trésor américain) au taux i , et si $r > i$, il existe un avantage pour les résidents américains qualifié de « **seignuriage** ».

La notion d'« avoirs de réserves de la banque centrale » et l'équilibre de la balance des paiements

La *position extérieure nette* de la banque centrale est l'ensemble des comptes en monnaies étrangères détenus par la banque centrale et placés dans des banques extérieures. En d'autres termes, il s'agit des « **avoirs de réserves** » ou, plus simplement, des « réserves » en devises de la banque centrale.

Dans la balance des paiements, le solde avant la ligne « banque centrale » est le solde des opérations courantes et en capital de tous les acteurs, sauf la banque centrale. Si ce solde est positif (les entrées excèdent les sorties), les réserves de la banque centrale augmentent, et elle les place à l'étranger (c'est une sortie), le solde global, la balance des paiements, étant ainsi toujours nul. Réciproquement, pour permettre à ce solde d'être négatif, il faut que la banque centrale fournisse sur le marché des changes les dollars qui manquent aux acteurs privés responsables du solde négatif, afin qu'ils puissent régler leurs transactions (rappelons que nous avons supposé que les transactions internationales se réglaient en dollars). La banque centrale « puise » alors dans ses réserves en dollars, en tirant sur ses comptes en dollars à l'étranger (c'est une entrée). En bref, c'est la variation des réserves de la banque centrale qui assure en dernière instance l'équilibre de la balance des paiements

L'équilibre de la balance des paiements signifie donc qu'on a toujours : balance des transactions courantes = - balance des capitaux. La balance des capitaux incluant la variation des réserves de la banque centrale. Autrement dit :

- Les territoires en « excédent courant » exportent des capitaux pour un montant égal à cet excédent ;
- Les territoires en « déficit courant » financent ce déficit par des importations de capitaux égales à ce déficit.

Remarque : Grâce à la *cotation au certain*, il est possible de connaître la valeur d'une devise, non seulement à l'unité, mais également pour n'importe quelle quantité. Par exemple 1 euro = 1,15034 \$.
→ donne le sens de l'équivalence, du taux de change

2 – PIB et origine des soldes de la balance des transactions courantes

Relions maintenant les soldes extérieurs d'un territoire à son PIB. Rappelons d'abord que le PIB est aussi un concept territorial et un concept de flux, défini pour une période. C'est la somme des productions de biens finaux réalisés à l'intérieur d'un territoire donné pendant une période donnée. On a donc dans un territoire isolé :

$$\text{PIB} = C + G + I$$

- C : consommation finale des ménages, y compris leurs investissements en biens durables
- G : consommation finale de l'État
- I : investissement des entreprises.

Si maintenant certaines entreprises du territoire produisent des biens et services pour les exporter, tandis que certains acteurs du territoire (entreprises et ménages) achètent des biens et services à l'étranger, on a :

$$\text{PIB} + M = C + G + I + X$$

- X : exportations
- M : importations.

Soit :

$$\text{PIB} = C + G + I + (X - M) \quad (1)$$

Avec $(X - M)$ = solde de la balance des opérations courantes.

$$(X - M) = \text{PIB} - (C + G + I) \quad (1 \text{ bis})$$

Le solde de la balance des transactions courantes est donc égal à la production de biens finaux, moins la « consommation » (au sens large : consommation « productive », c'est-à-dire I compris) de ces biens finaux sur le territoire.

- ⇒ Un territoire en excédent de balance des opérations courantes produit plus qu'il ne consomme.
Un territoire en déficit de balance des opérations courantes consomme (toujours au sens large défini ci-dessus) plus qu'il ne produit.

Le PIB est aussi égal à l'ensemble des revenus distribués aux acteurs résidant sur un territoire pendant la période considérée. Tout ce qui a été produit sur le territoire l'a été avec du travail et du capital. La totalité de la production finale est donc, en l'absence de tout prélèvement étatique, égale aux salaires

distribués et aux profits. En fait, l'État prélève une partie de ces salaires et profits, et les entreprises distribuent une partie des profits aux ménages détenteurs d'actions des entreprises et gardent le reste sous forme d'autofinancement. On a donc :

$$\text{PIB} = T + \text{RM} + \text{CF}$$

- T : impôts et taxes perçus par l'État
- RM : revenu disponible des ménages = salaires + profits distribués aux ménages-impôts
- CF : *cash flow*, c'est-à-dire l'épargne brute des entreprises, soit la part du chiffre d'affaires conservée par les entreprises.

Quant aux ménages, ils consacrent une partie de leurs revenus RM à leur consommation, notée C, et épargnent l'autre partie, soit S cette épargne des ménages. On a : $\text{RM} = C + S$, et donc :

$$\text{PIB} = T + C + S + \text{CF} \quad (2)$$

En rapprochant (1) de (2), on a :

$$T + C + S + \text{CF} = C + G + I + (X - M)$$

Soit :

$$(X - M) = (T - G) + (S + \text{CF} - I) \quad (3)$$

$(T - G)$ est le solde budgétaire : la différence entre recettes T et dépenses G de l'État, autrement dit la capacité de financement de l'État, que l'on peut qualifier d'« épargne publique ». Elle est négative quand un déficit budgétaire engendre un « besoin de financement » de l'État.

$(S + \text{CF} - I)$ est l'épargne nette privée, c'est-à-dire l'excédent de l'épargne des ménages S et l'épargne des entreprises CF sur les dépenses en investissement I.

On voit donc que les territoires en excédent de BTC ($(X - M) > 0$) dégagent une épargne nette (publique + privée) positive. Ils ont trop d'épargne pour leurs besoins intérieurs. Cette épargne est exportée vers les territoires qui, inversement, ont une épargne nette négative et donc besoin d'importer une épargne constituée à l'extérieur pour financer leur consommation et leur investissement interne.

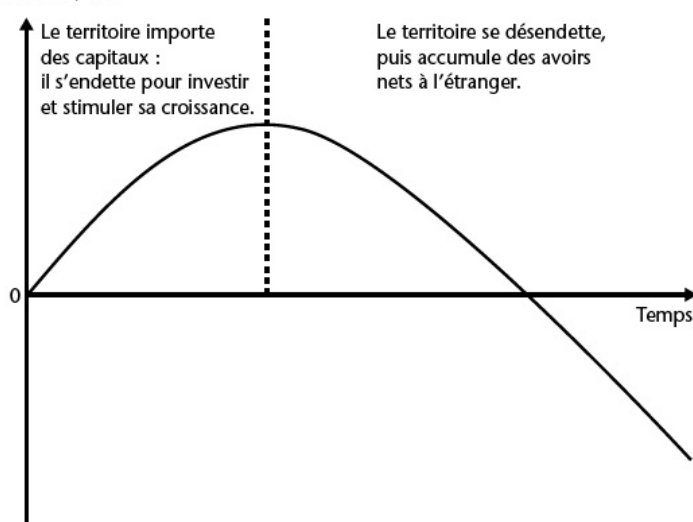
L'égalité comptable (3) explique le terme **double déficit**. Elle montre en effet que si, toutes choses égales par ailleurs, le déficit public augmente (soit que T diminue, soit que G augmente), alors le déficit de la BTC doit augmenter d'autant. C'est le cas aux États-Unis, où, à partir des années 1980, s'est creusé un double déficit : celui du budget fédéral et celui de la BTC. Quelle en est la cause première ? L'excédent d'épargne chinois ou l'insuffisance d'épargne américaine ? Les économistes en débattent

3 – Un territoire peut-il vivre durablement avec un déficit de la balance des transactions courantes ?

Oui, tant que des acteurs d'autres territoires acceptent d'investir dans le territoire et/ou de prêter de l'argent à des résidents ou à l'État du territoire.

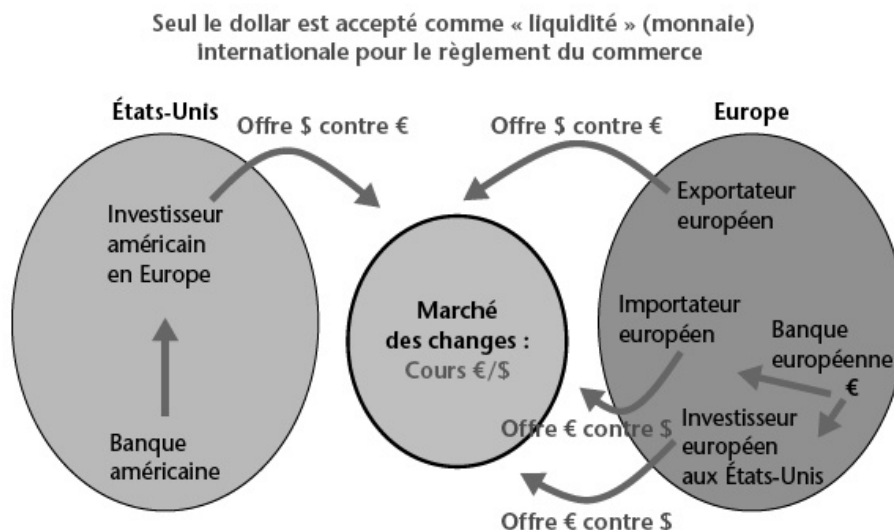
Comme pour la dette publique intérieure, dont on peut examiner les conditions de soutenabilité économique au chapitre xxviii, **s'endetter à l'étranger pour financer un déficit des transactions courantes est soutenable si cet endettement permet, au bout d'une certaine période (qui peut être très longue, plusieurs décennies par exemple), de dégager un excédent des opérations courantes qui permettra de rembourser la dette.** La condition en est que les emprunts soient utilisés de manière telle qu'ils engendrent *in fine* une augmentation du PIB supérieure à leur coût total (principal et intérêts). Sinon, la part du PIB qu'il faudra consacrer au remboursement de la dette croît sans arrêt, ce qui n'est pas soutenable. Ceci ne dit rien du niveau absolu d'endettement extérieur soutenable. En fait, il peut être d'autant plus élevé que les perspectives de croissance de l'économie concernée le sont. La vraie question est celle de la dynamique de l'endettement.

Dette extérieure/ PIB



La détermination des taux de change

En aucune façon, un gouvernement ne peut « décider » des prix de sa monnaie en monnaies étrangères, c'est-à-dire décréter ses taux de change. Ces prix résultent toujours de la confrontation de l'offre et de la demande de cette monnaie contre les autres sur le marché des changes. Sans autres interventions, en particulier celles des banques centrales que nous analyserons ci-dessous, le taux de change « flotte » au gré des offres d'achat et de vente des monnaies les unes contre les autres par les acteurs privés et les Trésors publics en quête de financement externe des déficits budgétaires. Avec, on l'a dit, tout un arsenal d'instruments dérivés, dont les *swaps*, pour que les acteurs qui le souhaitent puissent se couvrir contre les risques de variation des taux de change.



Ce qui précède donne de premières indications sur les facteurs gouvernant l'évolution du taux de change d'une monnaie.

Si la banque centrale n'intervient pas, font monter le taux de change :

- Une amélioration de la balance courante ($BTC = X - M$), c'est-à-dire soit une augmentation des exportations X , soit une diminution des importations M ;
- Un afflux d'investissements directs et financiers dans le territoire ;
- Une réduction des investissements des résidents à l'étranger.

Et le font baisser :

- Une dégradation de la balance courante ;
- Une augmentation des investissements des résidents à l'étranger (auquel on peut aussi donner le nom de « fuite des capitaux » vers l'étranger) ;
- Un reflux des investissements étrangers sur le territoire.

Les flux de capitaux

Un accroissement du flux d'entrée des capitaux fait monter le change, une fuite des capitaux vers l'étranger le fait baisser. Les investissements directs dépendent de l'« attrait du territoire » pour les firmes nomades qui choisissent leurs implantations industrielles en mettant tous les territoires en compétition. Le rendement, exprimé en devises, est évidemment influencé par le taux de change. Mais il s'agit du taux de change qui prévaudra sur la durée de vie de l'investissement, pas du taux de change des six prochains mois.

Les placements purement financiers en instruments liquides (actions, titres de dette, comptes bancaires, dérivés) sont beaucoup plus mobiles. Ils peuvent être achetés et revendus dans des délais très courts, avec d'autant moins de perte qu'ils sont liquides. Ces différences de mobilité font que l'évolution quotidienne du taux de change dépend essentiellement des mouvements des capitaux financiers mobiles, en tout cas pour les monnaies pleinement convertibles.

Il s'agit des **appréciations par les investisseurs du couple rendement/risque que présentent les titres du pays par rapport à ceux d'autres pays à monnaie convertible**. Or, dans un système de monnaies pleinement convertibles et de libre circulation internationale des capitaux, aux risques « intrinsèques » que présente un titre s'ajoute évidemment le **risque de change**. Ceci, notons-le, aussi bien pour un investisseur étranger que pour un résident, puisque ce dernier n'est nullement contraint d'investir son épargne en titres libellés dans sa propre monnaie, il peut en choisir d'autres, libellés dans une autre monnaie. Ce sont donc les anticipations de variation du change qui sont déterminantes dans la mobilité de ces capitaux liquides.

Nous retrouvons donc, à propos des taux de change, le phénomène d'**anticipations autovalidantes**. On dit qu'il y a **surréaction des marchés des changes** aux informations nouvelles concernant l'évolution future possible des changes.

3 – Le taux de change d'équilibre

À une époque où les flux internationaux de capitaux, qu'il s'agisse des investissements directs ou de portefeuille, étaient très réduits, on pouvait légitimement estimer que le taux de change d'équilibre était celui qui équilibrait la balance des transactions courantes. C'était le taux de change qui assurait, pour restreindre l'analyse à deux pays, une « compétitivité » moyenne équivalente des exportateurs des deux pays. Un bon candidat était alors le **taux de change de parité de pouvoir d'achat (PPA)**. C'est le taux de change entre l'euro et le dollar, par exemple 1 euro = 1,2 dollar, qui fait que 100 euros ont le même pouvoir d'achat en biens et services échangeables en France que 120 dollars aux États-Unis. En termes plus concrets, c'est le **taux de change qui égalise le niveau moyen des prix des biens échangeables dans les deux pays, donc aussi, en première approximation, les coûts salariaux moyens**. Ainsi, *The Economist* calcule chaque année des **taux de change « Big Mac »**, ceux qui égalisent le prix de ce produit dans tous les pays.

Néanmoins, l'un des effets de la globalisation financière est justement de permettre à un pays de vivre durablement, sans que sa monnaie s'effondre, avec un déficit courant. Il suffit que le déficit courant soit en permanence compensé par des entrées de capitaux. Cela peut durer des décennies. C'est ce qui s'est passé à la fin du xix^e siècle et au début du xx^e, durant la seconde vague de globalisations

Quel est alors le taux de change d'équilibre ? On peut considérer que c'est **celui qui équilibre : balance des transactions courantes + balance des investissements directs, autorisant par exemple la première à être négative et la seconde positive, et réciproquement**

Les systèmes monétaires et financiers internationaux

La nature des « liquidités internationales ». — Les liquidités internationales sont des moyens de paiement qui, étant acceptés partout dans le monde, ont de ce fait également les fonctions d'**unité de compte** (le commerce international est libellé dans ces instruments) et de **réserve de valeur** (ce sont eux qui constituent les « réserves » des banques centrales et qui sont conservés par les agents privés). Des pièces d'or ont joué ce rôle autrefois, mais dans tous les systèmes modernes, à partir du xix^e siècle, ce sont certaines monnaies nationales – la livre sterling, le dollar, l'euro, le yen – qui constituent les liquidités internationales. Elles sont donc créées par des systèmes bancaires nationaux et régulées par certains États, ce qui engendre des dissymétries, que nous allons analyser. Parce qu'il n'existe pas de pouvoir étatique supranational, il n'existe pas de *monnaie mondiale*.

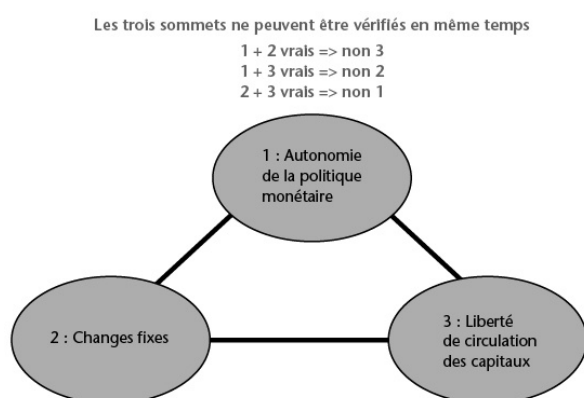
Le degré de liberté de circulation des capitaux. — Lorsqu'un pays a ouvert totalement ses frontières aux mouvements de capitaux, tout acteur économique dans le monde peut acheter ou vendre des titres libellés dans la monnaie du pays, donc acheter ou vendre cette monnaie. La liberté de circulation des

capitaux peut être limitée : on parle alors de **contrôle des changes**. Lorsque le degré de liberté augmente, on parle de libéralisation ou d'**ouverture du compte de capital** de la balance des paiements.

Les régimes de change. — Un régime de change est dit *fixe* quand le gouvernement s'engage à défendre un certain taux de change de sa monnaie par des interventions de la banque centrale sur les marchés des changes, la politique monétaire et plus généralement macroéconomique. Il est dit *flottant* quand le gouvernement n'intervient pas systématiquement et ne déclare aucun objectif de change, du moins dans certaines limites de fluctuation.

Le mode de traitement des situations d'illiquidité d'un pays entier. — Que se passe-t-il lorsque les entrées de devises sur un territoire ne permettent plus aux résidents (dont l'État) de payer leurs dettes en devises (dont la dette publique en devises) ? En particulier, existe-t-il un **prêteur en dernier ressort international** pour prendre encore le risque de prêter à ce pays ?

LE TRIANGLE D'INCOMPATIBILITE DE MUNDELL



- Si les capitaux circulent librement (3), la politique monétaire influence le taux de change. Si un gouvernement veut maintenir son taux de change fixe (2), sa politique monétaire est largement asservie à cet objectif : elle n'est plus autonome² (non 1).
- Si les capitaux circulent librement (3) et si les politiques monétaires restent autonomes (1), les taux de change ne peuvent être fixes, ils fluctuent nécessairement (non 2).
- On ne peut avoir autonomie des politiques monétaires (1) et fixité des changes (2) que si la liberté de circulation des capitaux est très entravée (non 3 : contrôle des changes).

Le système de change

Dans le monde actuel, la situation est la suivante. Depuis l'abandon du régime de change de Bretton Woods qui, dans le triangle de Mundell, était caractérisé par : 1, 2, non 3, les monnaies des pays les plus riches ont entre elles des taux de change flexibles. Entre les États-Unis, l'Europe, la Grande-Bretagne et le Japon, le système est caractérisé par : 1, 3, non 2.

Pour les autres pays, la situation est variable. Certains grands pays, telle la Chine, affichent une politique de change en pratique fixe à l'égard du dollar, mais librement ajustable à leur initiative. De plus, leur monnaie n'est pas totalement convertible : ils exercent un contrôle des changes. Ils

² Exemple : lorsque, avant l'euro, le gouvernement français avait choisi de défendre une parité fixe entre le franc et le mark au sein du Système monétaire européen (SME), quand la Bundesbank relevait ses taux directeurs, la Banque de France devait en faire autant.

conservent ainsi une certaine autonomie de politique monétaire. Leur situation se caractérise donc par : 1, 2, non 3.

La plupart des autres pays ont adopté une **politique d'ancrage (ou peg)** à l'une des trois devises clés, dollar, euro et yen, ou à un *panier* de celles-ci. Cela signifie qu'ils s'engagent à tout faire pour tenir une parité fixe, ou ajustable, mais dans des conditions généralement prévues. L'ancrage au dollar est dominant en Amérique latine et dans une bonne partie de l'Asie. Le nombre de pays dont la monnaie est ancrée à l'euro – antérieurement au franc français : Afrique francophone, ou au mark : Europe de l'Est et Balkans – a crû avec l'effondrement du socialisme en Europe de l'Est. La nature de cet ancrage est variable. La forme la plus rigide en est le *currency board*, appelé *caisse d'émission* en français (▷ encadré 18). Dans ce cas, le taux de change est fixé définitivement, et la création monétaire interne est strictement asservie au volume des avoirs en devises de la banque centrale. Le gouvernement abandonne ainsi toute autonomie de politique monétaire : 2, 3, non 1. Tout se passe comme s'il avait abandonné sa monnaie nationale au profit d'une devise étrangère

Le dollar roi ?

Si les résidents américains veulent acheter plus de biens et de titres à l'étranger qu'ils n'en vendent, rien n'est plus simple : ils empruntent à leur système bancaire qui crée des dollars pour cela (voir figure 68). **Les États-Unis, en tant que pays, n'ont aucune réserve à constituer, puisque leur monnaie est une monnaie de réserve pour les autres.** Ainsi l'excès des achats sur les ventes des résidents américains ne se traduit-il pas par la baisse des réserves américaines (concept qui n'a aucun sens), mais par l'augmentation des réserves en dollars des banques centrales des autres pays ou des dépôts en dollars détenus par des acteurs privés étrangers. Banques centrales et détenteurs privés ne peuvent les utiliser que pour acheter des titres aux États-Unis. C'est cette vente supplémentaire « contrainte » de titres américains qui assure le bouclage que le Brésil par exemple est obligé, dans la même situation, d'aller quémander au FMI. **Le SMFI actuel est ainsi profondément dissymétrique.**

Concepts à retenir

Régime de change
Liquidités internationales
Triangle d'incompatibilité de Mundell
Crise de change
Anticipation autovalidante

Questions

Qu'est-ce que le triangle d'incompatibilité de Mundell ?
Le recours au FMI en cas de crise des paiements est-il obligatoire ?
Le FMI est-il un prêteur en dernier ressort international ?
En quoi la spécificité américaine dans le SMFI actuel consiste-t-elle ? Va-t-elle durer ?
Y a-t-il un risque de guerre des monnaies ?

Le commerce international : modèles et politiques

I – Les modèles classiques du commerce international

Le modèle de Ricardo : Si la norme de jugement est la quantité de biens disponible pour les populations de chaque pays, alors chaque pays a intérêt à se spécialiser dans la production du bien pour lequel il a un **avantage comparatif**, c'est-à-dire le bien dont le prix relatif est chez lui le plus faible, puis à échanger avec l'autre pays.

Origine des avantages comparatifs : le modèle de Heckscher-Ohlin-Samuelson (HOS)

D'où viennent les avantages comparatifs ? Pour Ricardo, ils sont d'une part d'origine naturelle (les différences de qualité du facteur de production « terre ») et d'autre part historiques : l'avance prise par un pays dans l'industrie. En tout cas, ils sont supposés, non expliqués.

Le **modèle de Heckscher-Ohlin-Samuelson (HOS)** modifie et précise le cadre analytique du modèle ricardien. Les deux pays sont dotés d'un ensemble de facteurs de production (terre, capital physique, différentes qualités de capital humain) et ils ont accès aux mêmes techniques de production (l'un n'est pas « sous-développé » par rapport à l'autre sur le plan technique). **La différence entre eux est simplement l'abondance relative des différents facteurs de production disponibles en leur sein.** Un pays, par exemple, dispose d'un capital naturel ou technique relativement plus abondant, par rapport au capital humain, que celui de l'autre. Ou bien encore l'un dispose, au sein de son capital humain, de relativement plus d'ingénieurs que d'ouvriers que l'autre

Remarquons que l'origine de la différence en « **dotation relative de facteurs de production** » n'est pas mieux expliquée que celle des « avantages comparatifs » dans le modèle de Ricardo. Simplement, l'origine de la différence est déplacée en amont du processus productif, aux facteurs de production, au lieu d'être introduite directement entre les prix relatifs.

Le modèle montre que, avec l'ouverture des frontières, chaque pays se spécialise dans les productions les plus « intensives », c'est-à-dire les plus consommatrices, en facteurs qui sont chez lui les plus abondants et donc les moins chers³. De plus, l'échange conduit à l'égalisation des prix relatifs des facteurs dans les deux pays. Les préconisations issues du modèle HOS ne diffèrent en rien de celles de Ricardo : le libre-échange est, en moyenne, favorable aux deux pays. Les limites du modèle sont les mêmes : il est statique et il fait l'hypothèse de marchés parfaits.

3 – Les modèles contemporains du commerce international

À partir des années 1980, de nombreux économistes étudient les conséquences d'**imperfections de marché sur le commerce international** et sur les avantages du libre-échange. Ils vont en particulier intégrer dans l'analyse du commerce international :

- la concurrence monopolistique par différenciation des produits ;
- les rendements croissants et les « économies d'agglomération » ;
- les politiques commerciales « stratégiques » ;
- les externalités positives ou négatives ;
- l'hétérogénéité des firmes.

Les rendements croissants

Ces modèles [**Krugman, 1980 ; 1981**] montrent que l'existence de rendements croissants (le coût unitaire de production s'abaisse avec les quantités produites, ce qui est très généralement le cas) peut

³ Par exemple, si les frontières s'ouvrent et que les deux pays pratiquent le libre-échange, l'Europe (facteur abondant = travail qualifié) se spécialisera dans les avions et la Chine (facteur abondant = travail peu qualifié) dans l'habillement

expliquer les avantages comparatifs par l'histoire et justifier la protection des industries naissantes, ce qui constitue une entorse au libre-échange.

Cette thèse, on l'a dit, fut soutenue dès le xix^e siècle par Friedrich List contre David Ricardo, et elle inspira le protectionnisme allemand et américain de cette époque. Au cours du xx^e siècle, la **protection d'une industrie nationale émergente a été pratiquée avec succès, par exemple par le Japon dans les années 1960 et 1970** :

- Protection des entreprises nationales, mais très forte compétition entre elles sur le marché intérieur ;
- Aide massive de l'État à la R&D ;
- Création de champions nationaux qui partent ensuite à la conquête du monde.

Cependant, **la même politique a plongé dans le marasme un grand nombre de pays latino-américains dans les années 1930 à 1960** : marché intérieur trop étroit, absence de concurrence interne, insuffisant effort de recherche et de formation.

Les économies d'agglomération

Elles sont dues à des externalités positives, qui circulent entre les firmes quand elles sont géographiquement proches les unes des autres. Elles expliquent l'inévitable concentration de la production dans des districts spécialisés, de Dacca, Shenzhen, Bangalore ou Hyderabad à Wall Street et la City, en passant par les **districts industriels** italiens ou la Silicon Valley, et les conséquences de ces intenses spécialisations géographiques sur le commerce international.

La politique commerciale stratégique

La pratique de subventions aux industries nationales exportatrices est une pratique équivalente à la protection par des droits de douane ou des obstacles non tarifaires, et tout aussi condamnable aux yeux des partisans du libre-échange. Les modèles de politique commerciale stratégique montrent que ce n'est pas toujours vrai : ces subventions peuvent se révéler favorables au pays qui s'y livre. Ce sont des modèles de théorie des jeux appliqués à des secteurs à structure de marché oligopolistique.

Externalités et commerce international

Si la production d'un bien engendre dans un territoire des externalités positives ou négatives, celles-ci doivent être prises en compte pour établir l'avantage ou non de l'ouverture au commerce international.

L'ouverture des frontières à des importations de produits agricoles moins chers que les produits nationaux conduit à une disparition de l'agriculture nationale, mais aussi des effets de celle-ci sur les paysages. Il faut donc se demander si le gain pour les consommateurs d'aliments n'est pas inférieur à la perte que subiront les « consommateurs » de paysage. S'agissant des externalités négatives, il faut de même se demander si ce que gagnent les consommateurs en termes de baisse des prix alimentaires n'est pas inférieur à ce qu'eux-mêmes et d'autres y perdent en dégradation de leur santé et des écosystèmes.

Autre exemple : c'est aussi au nom des externalités positives qu'engendrerait la survie d'une industrie « française » du cinéma que la France défend à l'OMC la notion d'« **exception culturelle** » aux règles générales du libre-échange.

Les externalités, positives ou négatives, sont des imperfections de marché qui justifient des dérogations aux préconisations néoclassiques issues de l'hypothèse de marchés parfaits. Il est en effet Pareto-efficace de se protéger par des droits de douane ou des mesures réglementaires (labels de qualité, etc.), qui internalisent les externalités.

Ces questions sont d'une grande actualité, comme en témoignent les tensions croissantes à l'OMC ainsi que l'évocation par l'Union européenne d'une possible taxation aux frontières pour compenser une éventuelle « taxe carbone » en Europe. Cependant, l'évaluation économique des externalités reste en général approximative, ce qui donne lieu à des débats difficiles.

Les globalisations

Les dynamiques récentes des inégalités

Les inégalités internationales. — Depuis les années 1990, il est incontestable que, en Asie, un ensemble de pays comprenant plus de 3 milliards d'individus sont engagés dans un processus de rattrapage rapide des pays riches, mesuré par une croissance plus rapide de leur revenu moyen par habitant – le terme « moyen » étant évidemment essentiel. Pendant ce temps, toujours selon le même critère, l'Afrique, qui n'achèvera sa transition démographique qu'à la fin du siècle, est encore devant la « porte étroite de l'émergence » ([▷] ci-dessous) et connaît des taux de croissance du PIB par habitant nettement plus faibles, bien que fortement tirés par l'augmentation des prix des matières premières jusqu'en 2014. En conséquence, la « pauvreté absolue », définie par les Nations unies et la Banque mondiale comme le fait de disposer de moins de 1,5 dollar par jour (en dollar de 2005), a fortement diminué depuis 2000 en Asie, particulièrement en Chine, mais pas en Afrique. L'un des principaux « objectifs du millénaire pour le développement » adoptés par l'ONU en 2000 visait à diviser par deux en 2015 le pourcentage de la population en situation de pauvreté absolue. L'objectif a été atteint largement en Chine, mais pas dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne.

Les inégalités internes. — De manière générale, la plupart des études concluent à un accroissement des inégalités internes dans presque tous les pays à partir des années 1970 ou 1980. Cependant, ici encore, les évolutions par pays sont contrastées. L'accroissement des inégalités internes aux États-Unis et en Grande-Bretagne est incontestable, mais elle est moins marquée dans d'autres pays européens, telle la France, ou au Canada.

Thomas Piketty [2013] a largement popularisé l'augmentation, durant ces trente dernières années, des inégalités de revenus et de patrimoine dans les pays riches, en particulier l'enrichissement très rapide des centiles supérieurs.

En Chine, les inégalités internes, qui étaient faibles sous le socialisme maoïste, se sont fortement accrues, tant entre ruraux et urbains (le revenu moyen des urbains est aujourd'hui trois fois supérieur à celui des ruraux) qu'au sein de ces derniers, comme en témoigne l'explosion du nombre de millionnaires (en dollars) chinois.

Les globalisations actuelles

Trois globalisations. — Nous avons affaire, depuis le milieu des années 1970, à trois globalisations : une globalisation des firmes – c'est la forme que prend aujourd'hui la globalisation commerciale –, une globalisation financière et une globalisation numérique.

Sur le plan technique, elles ont été rendues possibles par un effondrement sans précédent des prix : 1) des transports de marchandises grâce aux conteneurs et aux immenses vraquiers ; 2) du transport d'informations codifiables grâce à Internet, puis au Web

Au plan politique, depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, la thèse dominante des économistes et des gouvernements des pays riches est que les avantages du libre-échange l'emportent largement à long terme sur ses inconvénients. Les gouvernements des pays riches ont donc mis en place des politiques d'abaissement systématique des obstacles aux échanges de marchandises qui ont d'abord pris la forme de négociations commerciales internationales dans le cadre du GATT (General Agreement on Tariffs and Trade). L'ouverture commerciale est ainsi lentement, mais régulièrement

croissante depuis 1945. Dès le Tokyo Round du GATT (1973-1979), l'essentiel des réductions des droits de douane ont été acceptées entre les pays riches. L'Uruguay Round, qui lui succède, s'attaque aux barrières non tarifaires. Les négociations dans le cadre du GATT ont lieu par cycles (*rounds*), désignés par le nom de la ville ou du pays où le cycle a été lancé.

Quant à la libération des mouvements de capitaux, elle date aussi du milieu des années 1970. En août 1971, Richard Nixon suspend la convertibilité du dollar en or. La décision enclenche un bouleversement du système monétaire international et ouvre une période de liberté de circulation des capitaux. A travers le triangle d'incompatibilité de Mundell, on passe à une nouvelle configuration : l'autonomie des politiques économiques est préservée, la liberté de circulation des capitaux est progressivement instituée, en revanche, les taux de change fluctuent

En 1973, le premier choc pétrolier provoque un immense recyclage des « pétrodollars », c'est-à-dire des excédents de liquidités des pays exportateurs de pétrole, et une stagflation dans les pays importateurs. Les gouvernements de ces derniers veulent désormais pouvoir s'endetter à l'étranger et emprunter les excédents des pays exportateurs de pétrole pour relancer leur économie. Une vaste conjonction d'intérêts apparaît alors en faveur de la libéralisation et la globalisation financières. Elle se déploie pleinement dans les années 1980, après le changement de politique monétaire américaine sous Ronald Reagan, qui privilégie la maîtrise de l'inflation et la déréglementation des banques et des marchés financiers

ETUDE DE CAS

Un monde à l'envers : le Sud finance le Nord

Selon une opinion largement répandue dans les pays riches, beaucoup d'argent s'écoulerait du Nord vers les pays en développement sous forme d'aide publique, de crédits avantageux ou d'investissements privés – sans parler des remises de dettes ou de la facilitation des échanges. Mais les habitants des régions prospères constatent aussi qu'il y a toujours, dans le monde, des multitudes d'êtres humains contraints de se débrouiller jour après jour avec deux dollars, un seul ou même moins. On en conclut facilement que l'aide est inopérante, ou qu'elle ne profite qu'à des élites cyniques et corrompues.

Il est vrai que les pays en développement et en transition ont vu affluer ces dernières années davantage de capitaux en provenance des pays nantis – beaucoup moins sous forme d'aide proprement dite que de crédits et d'investissements publics ou privés. Mais les chiffres officiels ne donnent qu'une idée partielle de la réalité financière. Ce qui est catalogué comme de l'aide ne l'est pas forcément. Et les statistiques ne sont pas complètes : elles omettent souvent certains reflux de capitaux.

Il convient par conséquent d'examiner de plus près ce qu'il en est de ces flux de capitaux. Les populations des régions en développement voient leur argent quitter le pays, par exemple sous forme d'intérêts et d'amortissement de leurs dettes ou en raison du rapatriement d'importants profits de multinationales ou du versement de coûteuses licences sur des brevets, ou encore à la suite de la fuite des capitaux de leurs propres élites. Cet argent aurait pu servir au développement du pays, au financement de services sociaux.

⇒ **Et si l'Afrique était un créiteur net du monde ?**

Le financement public du développement

L'APD n'a pas l'efficacité escomptée par rapport aux Objectifs du Millénaire, du fait que sa structure a considérablement changé ces dernières années. On constate un accroissement relatif des parts consacrées au désendettement, à l'aide d'urgence et à l'assistance technique. L'aide d'urgence n'a pas vocation de contribuer à un développement durable. Quant au désendettement, ces mesures

n'ont en général procuré que peu de nouveaux capitaux aux pays bénéficiaires, et ont même été financées aux dépens de l'aide au développement traditionnelle

Il est vrai que la coopération technique débouche sur toutes sortes de résultats positifs en termes de développement, mais on a de la peine à évaluer son impact sur les apports de capitaux. Les afflux d'APD se sont montrés très sensibles aux cycles économiques des pays donateurs. Ils ont ainsi manifesté une volatilité bien supérieure à celles du PIB ou des recettes fiscales par exemple. Ces apports de capitaux revêtaient un caractère procyclique en ce sens qu'ils avaient pour effet d'accentuer un essor économique, mais aussi une récession. La volatilité de l'aide au développement agit globalement comme les fluctuations des prix des matières premières.

Une baisse de l'APD entraîne en général des augmentations d'impôts et des coupes budgétaires, donc de coûteux programmes d'ajustement fiscal. **On constate ainsi que les pays les plus pauvres – les plus tributaires de l'APD – ne sont pas moins frappés par les variations des afflux de capitaux que les pays plus avancés, lesquels dépendent davantage des investissements de capitaux privés. Des apports irréguliers diminuent la prévisibilité de l'aide et perturbent la planification à moyen terme** des pays en développement. La situation est encore aggravée par des différences souvent considérables entre ce que les donateurs promettent et les fonds effectivement versés.

Dettes et désendettement

Les statistiques de l'endettement sont décourageantes : les crédits accordés aux pays en développement à partir de sources privées et publiques, à des conditions commerciales ou préférentielles, se chiffraient en 2005 à 444 milliards de dollars d'argent frais (sans le FMI). Mais ces pays ont remboursé la même année pour 393 milliards d'anciennes dettes et payé 117 milliards d'intérêts. Le service de la dette a ainsi totalisé 511 milliards de dollars (chiffre arrondi), ce qui représente net un flux de 67 milliards du Sud vers le Nord. Les chiffres des années précédentes ne sont pas très différents. Social Watch constate que **depuis 1984, à l'exception de trois années, les transferts liés à l'endettement des pays en développement ont toujours présenté un solde négatif**

Le poids insupportable de l'endettement a suscité l'idée de supprimer purement et simplement la dette de certains pays. L'initiative de désendettement qui a le plus fait parler d'elle ces dernières années est celle adoptée par le FMI et la Banque mondiale à l'égard des pays à la fois pauvres et très endettés (**initiative PPTE**), complétée par celle du G-8 (Initiative d'allègement de la dette multilatérale, IADM)

- ⇒ Selon les manuels d'économie, le capital devrait logiquement affluer des pays riches vers les pays en développement. Nous avons vu cependant qu'en réalité c'est l'inverse qui se passe. Si l'on se réfère à la balance des transactions courantes, comme le font le FMI et l'ONU, les pays en développement considérés globalement sont aujourd'hui des exportateurs nets de capitaux, certains pays industrialisés étant des importateurs nets.

