

L'ÉQUILIBRE FINANCIER ET DES DEVICES ET LA DETTE EXTERNE

Mitea Neluța

Université Andrei Saguna, Faculté des sciences économiques – Constanta, E-mail : miteala@yahoo.com, Tél ; 0727 – 223190, Section : Finances, Comptabilité et Banques, Sous-section : Finances

This paper focuses on the synthetic analysis of the financial-currency equilibrium and the external debt. The major problems of humanity such as poverty, diminishing of the natural resources, the external debt crises, etc., showing global dimensions, cannot be solved but with common efforts, while others having specific features can be solved only within the national framework, which has to get to a specific decisional autonomy.

The main function of the global financial market is to direct the capital fluxes from the producing resources to the most efficient locations, confirming the adequate rentability, and the less risky placement. The world development of the financial market is not uniform, as a result of the various economic evolutions. Forming the capital within the developed areas, and the placement of the necessity for financing within the developing areas leads the financial fluxes towards an opposite direction than that of the beginnings of the economic increase, when the countries 'natural resources, very poor now, sustained the development of the rich countries.

Key words: financial fluxes, currency equilibrium, external debt, deficit, and current account

L'apparition des flux financiers est déterminée par les activités de commerce extérieure et des transfères de capital. Dans le cas des importations et des exportations se crée un mouvement des devises en contrepartie qui peut être immédiate ou décalée dans le temps. Les flux de capital apparaissent sous forme de crédits financiers et d'investissements qui entraînent de futurs engagements monétaires. Les entrées et les sorties monétaires d'un pays s'imposent à être gérées d'une manière satisfaisante afin d'assurer l'équilibre financier et des devises. La différence de volume et de temps où se manifestent les flux de sens contraire conduit, selon le cas, à un état de déficit ou excédent externe. L'apparition de ces décalages est déterminée dans des conditions normales par la stratégie de développement adoptée par chaque pays. La croissance économique impose dans une première étape, l'attraction d'un volume élevé de capitaux externes, après quoi se produit une inversion des flux qui, au final, conduisent à l'équilibre avec l'extérieur. L'équilibre des devises représente une composante de l'équilibre général d'un pays qui, synthétiquement, peut être exprimé de la sorte:

$$PIB + M = E + I + Ci$$

Où : *M* – valeur des importations; *E* – valeur des exportations;
I – volume des investissements; *Ci* – consommation interne

L'accélération des mouvements des devises et financiers dans les conditions de la croissance du degré d'intégration des économies nationales dans l'économie globale a imposé l'élaboration d'une méthodologie unitaire pour l'expression de l'équilibre externe par chaque pays sous la forme de la balance d'encaissements et de paiements en devises. Celle-ci est couramment connue sous le nom de la balance de paiements externes qui comprend tous les flux induits par des opérations commerciales, non-commerciales et financières d'un pays avec l'extérieur pendant une certaine période, d'habitude un an. A son tour, la balance de paiements externes est formée par plusieurs balances qui expriment l'état de chaque domaine : balance commerciale, balance des services, balance du capital et balance des mouvements internationaux des ressources de devises. La réalisation de l'équilibre des devises se suit au niveau général, le déficit d'une sous-balance étant compensé par l'excédent d'une autre. En fonction des termes échéants des flux financiers ceux-ci sont groupés en deux chapitres : le compte courant et le compte de capital et financier.

Le compte courant comprend les encaissements et les paiements résultés à la suite du commerce de marchandises et de services, des revenus du mouvement international des facteurs de production, ainsi que des transfères courants sans équivalent. Conformément à la méthodologie F.M.I., le prix utilisé pour

l'inscription dans la balance des marchandises est FOB, c'est-à-dire celui qui existe à la frontière de l'exportateur. Les frais effectués dans le parcours externe pour le transport, les assurances, les manipulations etc., sont inclus dans les services. Le moment de l'inscription de la valeur d'un bien ou d'un service est celui où se fait le transfert de propriété. L'importance majeure de ce chapitre est détenue par le commerce de marchandises.

Le compte de capital et financier a comme fonction principale l'équilibre du compte courant. Le déficit courant est compensé par le compte de capital par l'attraction des ressources financières externes, et l'excédent courant suppose des placements externes par le même compte. La position active du compte courant crée une situation favorable pour le pays possesseur qui peut choisir indépendamment les variantes de placements, parmi lesquelles les plus importantes sont:

La réalisation des investissements directs à l'étranger, qui valorise les avantages offerts par le pays hôte. Le chiffre d'affaire des firmes remplacées à l'étranger contribue au croisement du Produit National Brut, et par le rapatriement du profit au maintien de la situation excédentaire du solde courant.

- L'acquisition de titres de valeur émis par autres états par lesquels on assure un rendement supérieur aux placements monétaires. L'avantage obtenu par l'investissement dans des titres négociables est donné par la mise en valeur supérieure et le maintien d'une liquidité élevée, ceux-ci pouvant être vendus à tout moment.
- L'approbation des crédits à l'étranger, publics et privés. Ceux-ci sont porteurs de d'intérêt et, en plus, créent une position favorable pour le pays créditeur par rapport au pays débiteur.
- L'achat de devises pour l'augmentation des réserves propres et pour la réalisation d'une structure adéquate au portefeuille de devises.

Les pays ayant un déficit de compte courant essaient de trouver les modalités les plus avantageuses pour le recouvrir. Les principales sources de recouverte sont:

- L'attraction des investissements étrangers directs par l'approbation de facilités pour les investisseurs étrangers. L'avantage de l'attraction de capital sous cette forme consiste dans le fait que les investissements ne génèrent pas de dette externe, et leur implantation crée de nouveaux circuits économiques par lesquels se met en valeur les facteurs de production internes. La réalisation de biens et de services de l'exportation contribue à l'équilibre du compte courant du pays hôte, tout comme la rapatriement du profit a un effet inverse.
- L'engagement contractuel d'emprunts par l'émission de titres de valeur (obligations, chèques de trésorerie) porteurs d'intérêt, mais qui gérés dans une certaine manière désirée par le débiteur peuvent distribuer les obligations de celui-ci dans un intervalle de temps correspondant pour pouvoir les acquitter.
- L'engagement contractuel des crédits bancaires externes. Outre le fait que ceux-ci comportent des coûts, ils présentent le désavantage qu'ils génèrent des dettes externes. Outre certaines limites, la dette externe est difficilement à gérer.
- Crédits non remboursables. Cette modalité de financement du déficit est la plus avantageuse, mais leur poids est très réduit dans le total des ressources attirées.

La recouvertes des déficits de certains pays par les excédents des autres représente la modalité de circulation internationale des capitaux qui manifeste la tendance d'uniformisation mondiale. L'emploi des ressources externes d'une manière rationnelle pour l'assurance d'une augmentation économique équilibrée et dans de hauts rythmes, permet aux pays débiteurs de réduire les décalages qui les séparent des pays développés et résister aux obligations de paiement externes. La Roumanie, en tant que pays en transition vers l'économie du marché, a enregistré, après 1989, de grands difficultés réfléchies synthétiquement dans l'évolution de la balance des devises. Dans les dernières années, s'est réalisée une stabilisation au niveau macroéconomique qui a permis un équilibre de même en ce qui concerne les rapports avec l'étranger.

L'analyse comparée du compte courant présente la situation suivante:

Indicateurs	2004	2005	2006	Variation (%)		
				2005/2004	2006/2005	2006/2004
a) Solde balance commerciale (biens)	-5.323	-5.908	-7.748	-10,99	-31,14	-64
- exportation (FOB)	18.935	21.754	26.133	14,89	20,12	38
- importation (FOB)	24.258	27.662	34.495	14	24,70	42,20
b) Services. net	-213	-184	370	13,61	300	371
c) Revenus. net	-2.535	-2.101	-2.519	17,12	19,89	0
d) Transfères courants	2.972	2.786	3.133	-6,25	24,55	5,41
Solde compte courant	-5.099	-5.223	-7.748	-2,43	-48,34	-51,95

Tableau nr.1. Evolution du compte courant

Source: www.bnr.ro

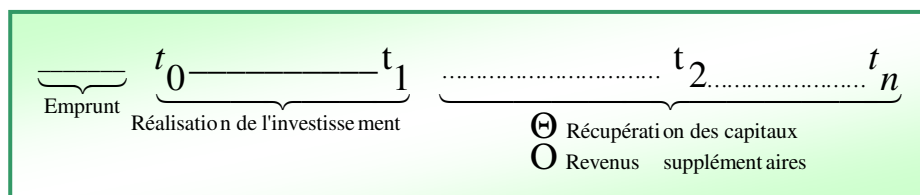
Le solde du compte enregistre une augmentation du déficit annuel avec un ralentissement en 2006. Le plus important facteur d'influence est la détérioration de la balance commerciale. L'accentuation du déficit commercial est due à la croissance du décalage en faveur des importations commencée pendant la seconde partie de l'an 2004. Les causes principales se retrouvent dans le manque de compétitivité des exportations et en faveur des importations par la tendance d'appréciation de la monnaie nationale. L'exportation de biens a augmenté dans la plus grande partie (trois quarts) grâce à l'augmentation des prix externes. Des modifications favorables se sont également produites en ce qui concerne le volume et la structure des exportations.

Le problème de fond est que l'économie n'est pas encore en mesure de produire des biens à valeur ajoutée élevée et les importations en complètement qui se retrouvent dans les marchandises exportées occupent un poids élevé d'environ 70% . Les importations ont augmenté grâce à la croissance des prix externes pour les ressources et les biens à longue utilisation mais aussi sur le compte de l'extension du crédit non gouvernemental . Le degré de couverture des importations par des exportations s'est réduit du 78,6% en 2005 à 75,8% en 2006. Les services enregistrent en 2006 pour la première fois en trois ans un excédent sur le compte du tourisme et d'autres services notamment d'informatique.

L'accentuation du déficit de la balance des revenus est due au rapatriement des non résidents des profits, à la retraite des capitaux spéculatives sur le fond de l'appréciation du leu , à la diminution des intérêts et à la création de conditions favorables de placement aux Etats-Unis. De même, l'augmentation du volume des intérêts payés dans le compte de la dette externe a accentué le déficit des revenus. La seule position ayant un solde positif dans le cadre du compte courant est celle des transfères. La valeur des excédents est due aux flux monétaires venus de l'extérieur notamment des ouvriers roumains en Ouest. Le financement du déficit de compte courant a été fait, en 2006, intégralement par des investissements étrangers directs en comparaison avec 81% dan l'année antérieure.

La prise en considération d'un horizon de temps d'un an dans le cas de la balance de paiement externe, ne permet pas l'évaluation correcte des relations financières et des devises internationales.

La prise en considération d'une période moyenne de temps est imposée tant par les termes de remboursement que par la distribution temporelle des revenus à l'intermédiaire desquels les dettes s'éteignent. Le comportement rationnel du débiteur suppose qu'il fasse des emprunts au moment actuel pour réaliser un projet d'investissement qui constitue à l'avenir la source pour l'augmentation économique propre ainsi que pour la restitution de l'emprunt.



Le problème le plus astringent dans la gestion de l'équilibre financier pour les pays en voie de développement et sous-développés est celui de la dette externe. La dette externe d'un pays inclut les ressources financières attirées de l'extérieur sous forme de crédits et investissements de portefeuille. Une distinction doit être faite par le prisme des coûts et des conditions de mise en accord entre les sources de financement externe. Les emprunts sur le marché de capital sont faits conformément aux exigences de celui-ci concernant le niveau des intérêts, des garanties, des termes etc. . Les coûts sur le marché de capital sont sous l'influence décisive de la classe de risque où est inclus le pays. Autre source d'emprunt international est représentée par le soit-disant financement officiel qui se déroule entre le gouvernement ou un pays et les organismes financiers internationaux. Ces emprunts nommés concessionnels peuvent avoir une composante non remboursable de petite valeur et qui n'est pas incluse dans la dette externe et une composante majeure qui revêt la forme classique d'un crédit. La différence consiste dans le fait que pour le crédit officiel le taux de l'intérêt est plus réduit que celui sur le marché financier et les termes de remboursement sont plus grands ce qui conduit à un degré plus réduit de charge du service des dettes externes pour le pays débiteur. Actuellement, pour les pays en voie de développement et sous-développés on parle d'une vraie crise de la dette externe qui doit être abordée sous deux angles:

- l'efficacité de l'utilisation des crédits externes par les pays endettés,
- les pratiques des pays créditeurs en ce qui concerne les conditions d'approbation des prêts.

Dans le premier cas, la comparaison entre les pays de l'Asie de Sud-est et ceux de l'Afrique peut être éloquent.

Après la seconde guerre mondiale, le volume des financements orientés vers les deux zones a été égal. Tandis qu'en Asie, pays comme Indonésie, Taiwan, Hong Kong, Corée de Sud ont investi la grande partie des crédits obtenus en économie, en Afrique ceux-ci ont été détournés de leur destination naturelle. Toujours dans le sens de l'utilisation non efficiente des crédits a actionné l'instabilité politique militaire dans beaucoup de pays en voie de développement. En même temps, les conditions dans lesquelles ont été accordés les prêts ont été pesantes en ce qui concerne le niveau des intérêts et des termes de remboursement.

Pendant la dernière décennie, le volume échéant de la dette externe a augmenté vertigineusement, en diminuant durement les entrées nettes de capitaux dans les pays en voie de développement approximativement de 70 %. La conséquence est qu'une série de pays ayant de grosses dettes et une situation économique précaire ont été obligés à interrompre les paiements dans le compte des dettes externes, ce qui a conduit à l'augmentation du volume des arriérées externes par incapacité de paiement. Pratiquement, ces pays sont sortis du circuit financier international et les effets négatifs se sont reflétés sur l'économie par la restriction de la production et de l'activité de commerce extérieure.

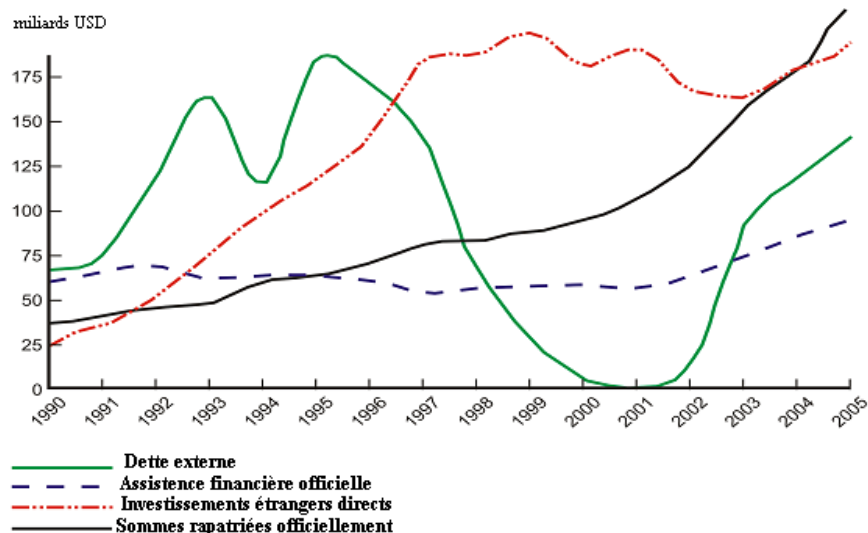


Diagramme nr.1. Les flux financiers internationaux vers les pays en voie de développement

Source: Banque Mondiale

Une gestion rationnelle des créances et des dettes internationales suppose des conditions acceptables pour l'assurance d'un rendement convenable du placement de capital ainsi que pour l'obtention d'un minimum d'efficacité des investissements internes. Il semble que, après la déclaration de l'insolvabilité d'une série d'états aux grosses dettes, cette chose a été comprise par la communauté financière internationale. Dans ce sens, on a créé un programme international d'assistance financière externe pour développement – A.F.E.D. - qui prévoit des opérations de rééchelonnement des dettes, des donations, des crédits non remboursables etc. Une autre mutation, beaucoup plus importante est celle du remplacement du crédit classique par des investissements directs étrangers qui, au présent, représente plus de la moitié des placements externes de capital. Les avantages pour les pays qui enregistrent des déficits est que ceux-ci ne sont pas partie de la dette externe et conduisent à l'augmentation de l'économie nationale. En même temps, est éliminée la suspicion concernant la non utilisation efficace des crédits par l'emprunteur, les unités économiques réalisées par ces investissements étant dans l'administration directe des propriétaires de capitaux.

A l'équilibre de la balance externe de ces pays, une contribution de plus en plus importante est, pendant les dernières années, celle représentée par le rapatriement des revenus réalisés à l'étranger par les résidents. La tendance de ce flux financier est de dépasser toute autre forme d'entrée de capital : investissements, crédits aides etc. Il y a des pays comme la Moldavie où ces sommes représentent 27 % du PIB. La crise des dettes externes se manifeste par l'arrêt des paiements, par le transfert inverse de ressources financières, par la décapitalisation des économies endettées par la vente des actifs réels dans le compte de la dette externe etc. donc par une accentuation de la pauvreté et des difficultés avec lesquelles se confrontent les pays affectés. Le dépassement de la crise de la dette externe suppose la prise des mesures coordonnées à l'échelle planétaire.

La situation de débiteur net est caractéristique aux pays au niveau économique bien réduit, pays qui ont contribué, pendant les deux derniers siècles, à l'augmentation économique des pays du groupe des pays développés. Moralement, ces derniers sont obligés à manifester plus de compréhension dans les relations avec le reste du monde. Et sous l'aspect économique, un changement de l'attitude s'impose bien.

L'entrée dans le circuit mondial basé sur les principes de l'économie du marché des pays ex-communistes et des pays de l'Asie, avec plus de deux milliards d'habitants, a créé un immense marché de vente et d'opportunités particulières pour le placement du capital. L'ajustement économique et l'application des mesures de réduction des décalages économiques sous la coordination des institutions internationales constitue la prémisse essentielle pour l'élimination des crises et des contradictions mondiales.

Bibliographie

1. Anghelache G. Burse și piața extrabursieră, Ed. Economică, București, 2000
2. Floricel C. Relații valutare-financiare internaționale, Ed. Național, București, 2001
3. Moisuc C. coordonator Relații valutare-financiare internaționale, Ed. România de Măine, București, 2002
4. Paximo D. O. Politica valutară și managementul riscurilor în tranzacțiile internaționale, Ed. Economică, București, 2003
5. Pecican E. S. Piața valutară, bănci și econometrie, Ed. Economică, București, 2000
6. Stancu I. Finanțe, ediția a III-a, Ed. Economică, București, 1998
7. Seria Reuters Introducere în studiul piețelor de titluri de valoare, Ed. Economică, București, 2000
8. B.N.R: Rapoarte anuale
9. *** Colecția revistei „Piețe financiare”
10. *** www.BNR.ro
11. *** www.BVB.ro