

# LES SOLDES UTILISÉS DANS L'ANALYSE DE LA BALANCE DES PAIEMENTS ET DE LA POSITION EXTÉRIEURE D'UN PAYS

L'application en France du 5<sup>e</sup> Manuel du FMI (cf. Bulletin de la Banque de France n° 14 – février 1995 <sup>1</sup>) à l'élaboration et à la publication de la Balance des paiements se fera en trois étapes, à partir des résultats de janvier 1995 (cf. Bulletin de la Banque de France n° 16 – avril 1995), puis de ceux de janvier 1996, pour s'achever avec la mise en service de la nouvelle base de Comptabilité nationale en 1997-1998. Il a paru intéressant pour la première étape de rappeler les principaux soldes de balance des paiements et de position extérieure utilisés et les modifications apportées à leur définition, d'une part à la lumière du 5<sup>e</sup> Manuel du FMI, qui fait une large place aux concepts et méthodes de la comptabilité nationale, et d'autre part en tenant compte de la pratique française en la matière.

<sup>1</sup> Les documents du Fonds monétaire international (FMI) en langue française et en langue anglaise sont consultables au Centre de documentation de la direction de la Balance des paiements (Tél. : 42 92 31 23) ou offerts à la vente au bureau européen du FMI à Paris 16<sup>e</sup>, 66 avenue d'Iéna.

Bien que l'équilibre comptable de la balance des paiements soit par construction assuré par la méthode d'enregistrement des flux, on parle néanmoins à son propos d'*excédent* ou de *déficit*, parce qu'on tire des soldes intermédiaires pour en analyser la structure (transactions courantes, financement...). L'utilisation habituelle des expressions « déficit » ou « excédent » ne doit pas forcément entraîner comme conclusion que les résultats sont « mauvais » ou « bons », comme c'est parfois le cas.

Un solde aboutit en effet à résumer en un seul chiffre des phénomènes complexes, ne représentant qu'un point de vue particulier de l'analyse économique et monétaire.

Par ailleurs, l'évolution des masses — recettes, dépenses — en données brutes et en données cvs (pour certaines séries) constitue toujours l'information de base. La dissociation entre volumes et prix des différentes séries non financières n'est pas opérée dans les statistiques mensuelles de balance des paiements ; elle l'est, en revanche, dans les comptes nationaux trimestriels de l'INSEE. Sous toutes ces réserves, différents soldes sont dégagés, soit au niveau de tel ou tel poste, soit plus généralement par cumul de postes. Ils sont compatibles à la fois avec les méthodes de l'analyse monétaire et avec les critères de la comptabilité nationale, qui distingue les opérations financières des opérations non financières, et, à l'intérieur de ces dernières, les opérations sur biens et services des opérations de répartition, notamment des opérations en capital. Sur les onze soldes retenus dans la présente analyse, neuf sont ou devraient être utilisés de façon plus ou moins habituelle, et deux ne sont plus pertinents. Le tableau suivant résume les principaux soldes analysés dont le calcul pour 1993 et 1994 est repris en annexe 3.

---

JACQUES PÉCHA  
*Direction de la Balance des paiements*

## 1. LES NEUF PRINCIPAUX SOLDES

### 1.1. Les six soldes mensuels de la balance des paiements

(M : mensuels – T : trimestriels) (cf. annexe 1)

1.1.1. *Solde des transactions courantes (M) ; solde des biens et services (M)*

1.1.2. *Solde des transactions courantes et du compte de capital donnant une valeur approximative de la capacité ou du besoin de financement de la Nation (M)*

1.1.3. *Solde des flux financiers (ou des opérations financières) hors avoirs de réserve (M)*

1.1.4. *Variation des avoirs de réserve (bruts) (M)*

1.1.5. *Solde à financer (solde des transactions courantes + solde du compte de capital + net des investissements directs) qui se substitue au solde de la balance économique (M)*

1.1.6. *Solde de la balance globale ou création monétaire induite par l'extérieur (T) — (T) en 1995 et (M) en 1996 (cf. 1.2.2.)*

### 1.2. Les trois soldes tirés de la position extérieure (stocks) (cf. annexe 2)

1.2.1. *Position extérieure (annuelle)*

Le solde doit être rapproché du solde des créances et dettes du reste du monde (TOF : tableau d'opérations financières en cours de la comptabilité nationale)

1.2.2. *Position monétaire extérieure (contrepartie « Extérieur » de M3) (T)*  
(cf. 1.1.6.)

1.2.3. *Éléments de la position monétaire extérieure mensuelle (indicateur du 1.2.2.)*

Les soldes 1.2.2. et 1.2.3. sont lisibles directement dans la balance des paiements publiée en annexe 2, dans la mesure où le secteur bancaire, dans les capitaux à long terme, apparaît en clair.

## 2. LES DEUX SOLDES QUI NE SONT PLUS PERTINENTS

### 2.1. Solde de la balance de base (M)

(solde des transactions courantes + solde du compte de capital + net des capitaux à long terme)

### 2.2. Solde de la balance économique (M) (cf. 1.1.6.)

## 1. Neuf soldes sont aujourd'hui jugés significatifs (sept de flux de balance des paiements, deux de stocks tirés de la position extérieure)

### 1.1. Les sept soldes calculés à partir des flux de balance des paiements

(cf. annexes 1 et 3)

#### 1.1.1. Le solde des transactions courantes (mensuel) <sup>1</sup>

Avec le solde des biens et services des comptes nationaux (trimestriel) et les réserves de change (cf. 1.1.4.), le solde des transactions courantes est l'indicateur mensuel majeur dans les commentaires et les analyses des économistes et observateurs.

Il regroupe non seulement le solde relatif aux marchandises calculé selon les normes du 5<sup>e</sup> Manuel du FMI à partir de chiffres douaniers dits du « commerce extérieur » (autre solde très commenté en raison de ses ventilations sectorielle et géographique), mais aussi ceux des services, des revenus (de facteurs), et des transferts courants (ex transferts unilatéraux) qui font l'objet d'un recensement direct de la part de la Banque de France. À noter que la rubrique « invisibles », encore utilisée par certains pays, qui regroupait les services au sens strict avec les revenus et les transferts courants ne devrait plus être servie, dans la mesure où les exportations et importations de biens et services affectent le PIB, ce qui n'est pas le cas directement des opérations de répartition — revenus, transferts courants.

Pour rapprocher le solde des transactions courantes de celui des biens et services des comptes nationaux qui est publié tous les trimestres par l'INSEE et qui utilise les données recensées à ce titre dans la balance des paiements après retraitement et complément, il y a lieu en effet d'exclure du compte des transactions courantes toutes les opérations de répartition de revenus et de transferts courants.

Les transferts en capital, déjà exclus en France des transactions courantes depuis 1993 pour être inclus dans une rubrique à part intitulée : « transferts en capital », feront partie du compte de capital à partir de 1995.

Il faut aussi tenir compte du fait que, pour les comptes nationaux, les DOM-TOM sont considérés, dans la base actuelle, comme faisant partie de l'extérieur, comme ils le sont pour les Douanes, ce qui n'est pas le cas en balance des paiements <sup>2</sup>.

Au signe près, et sous réserve des erreurs et omissions nettes, le solde des transactions courantes est égal par construction au solde cumulé des deux autres comptes prévus par le 5<sup>e</sup> Manuel à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1995 : compte de capital (transferts en capital) et compte financier (qui regroupe toutes les opérations financières, y compris les avoirs de réserve ou réserves de change).

Le solde des transactions courantes n'est toutefois pas suffisant pour déterminer avec exactitude l'excédent d'épargne interne, par rapport aux investissements d'un pays considéré (cf. 1.1.2.), même s'il est parfois utilisé à cette fin.

#### 1.1.2. Le solde du compte des transactions courantes et du compte de capital, valeur approchée (*proxy*) de la capacité et du besoin de financement de la nation (équilibre épargne-investissement) (annuel)

Il s'agit d'un agrégat de la Comptabilité nationale annuelle, qui est égal avec un signe inverse aux soldes de financement (épargne-investissement) cumulés des agents internes (sociétés, ménages,

<sup>1</sup> « Current account » en anglais

<sup>2</sup> En 1997, les TOM feront partie du « reste du monde » à la fois pour la balance des paiements et les comptes nationaux. Les données relatives aux DOM, déjà incluses aujourd'hui dans la balance des paiements, seront intégrées dans les comptes nationaux et dans la masse monétaire de la France.

administrations publiques, secteur bancaire, institutions financières non monétaires, autorités monétaires) et qui représente l'équilibre global entre l'épargne et l'investissement d'un pays.

Il est en principe calculé à partir du solde des transactions courantes et du solde du compte de capital (c'est-à-dire les transferts en capital : annulations de créances et remises de dette...), corrigé des opérations avec les DOM-TOM. Il fait aussi l'objet de certains retraitements par les comptes nationaux de l'INSEE<sup>1</sup>.

La contrepartie de ce solde de financement est le solde des opérations financières du « reste du monde » dans les tableaux d'opérations financières annuels (en encours) de comptabilité nationale établis par la Banque de France — SESOF pour le compte de l'INSEE.

### **1.1.3. Le solde des flux financiers (ou des opérations financières) hors avoirs de réserve ou l'utilisation d'un nouveau concept plus opérationnel (mensuel)**

Le terme « mouvements de capitaux » utilisé précédemment peut désormais prêter à confusion avec celui d'opérations en capital — annulation de dettes — mis en évidence pour la première fois par le 5<sup>e</sup> Manuel du FMI.

Le solde des flux financiers, dont on déduit les avoirs nets du secteur officiel jusqu'à la fin 1994 et les avoirs de réserve (bruts) à partir de résultats publiés pour 1995 (cf. 1.1.4.), regroupe désormais tous les flux financiers, quelle qu'en soit l'échéance. Le solde est plus significatif que celui de « capitaux à long terme » ou de « capitaux à court terme », dans la mesure où la distinction entre le court terme et le long terme a perdu largement de sa portée sur les marchés financiers, et ceci d'autant plus qu'il est nécessaire de recenser à part les avoirs de réserve, au lieu de les inclure comme c'était le cas jusqu'à présent dans les capitaux à court terme.

Il est utile, pour l'analyse, de faire apparaître, par exemple, qu'on peut être exportateur de capitaux (hors avoirs de réserve) tout en accroissant ses avoirs de réserve pour un montant supérieur grâce à un fort excédent courant. À l'inverse, on peut également montrer qu'il n'est pas incompatible d'importer des capitaux avec un excédent courant si les réserves de change augmentent d'un montant supérieur à ce dernier.

### **1.1.4. La variation des avoirs de réserve — bruts — (à partir de 1995 ; mensuel)**

Deux présentations des réserves de change existent aujourd'hui, qui sont fonction des besoins auxquels elles répondent : opérations de change d'une part (les avoirs de réserve, les avoirs nets de la Banque de France), politique monétaire et appréciation de la liquidité bancaire d'autre part.

Dans la présentation standard, les « avoirs nets (des engagements) du secteur officiel » utilisés dans la balance des paiements avant fin 1994 ont été remplacés par les avoirs bruts de la Banque de France (au sens du 5<sup>e</sup> Manuel du FMI) appelés « avoirs de réserve ». Ils sont définis de la même façon que les réserves officielles de change (stocks) inscrites au bilan de la Banque (or, devises, écus et créances sur le FMI) et présentés tels qu'ils sont reproduits dans le communiqué conjoint mensuel ministère de l'Économie-Banque de France. Dans ce dernier document, toutefois, l'endettement éventuel auprès de l'Institut monétaire européen (IME) est déduit des avoirs de réserve. Seuls les flux étant inscrits en balance des paiements, il faut donc corriger cette position or et devises de l'incidence du flottement des monnaies et de la valorisation de l'or.

<sup>1</sup> Cf. le tableau de passage dans le Rapport annuel sur la balance des paiements et la position extérieure et dans le Rapport sur les comptes de la Nation — INSEE

Les engagements de la Banque de France vis-à-vis de l'extérieur seront, en 1995, inclus dans la rubrique « autres créances et engagements » des secteurs « administrations publiques et autorités monétaires » des flux financiers à court terme.

À partir de 1996, ils seront repris dans la rubrique « autres investissements » après les investissements directs et les investissements de portefeuille (cf. annexe 1).

La notion de secteur officiel (Banque centrale + administrations publiques dont Trésor) disparaît donc dès le début de 1995. Les administrations publiques sont ainsi distinguées de la Banque centrale selon les règles habituelles de la comptabilité nationale (cf. annexe 4).

Pour l'analyse monétaire et le calcul de la composante « Banque de France » de la contrepartie « extérieur » de la masse monétaire M3, la notion d'avoirs (nets des engagements) de la Banque de France continuera à être utilisée après déduction de la réserve de réévaluation du stock d'or et des allocations de DTS, ce qui n'est pas le cas dans la détermination de la position de la Banque de France vis-à-vis de l'extérieur (cf. 1.2.2.).

#### 1.1.5. Le « solde à financer »

Jusqu'à fin 1994, la balance « économique » regroupait le solde des transactions courantes, des investissements directs et des transferts en capital ainsi que les prêts du secteur officiel et les crédits commerciaux à court et à long terme avec les non-résidents.

Ce cadre d'analyse, proposé dans les derniers rapports annuels sur la balance des paiements et la position extérieure de la France jusqu'en 1994, visait à séparer les opérations telles qu'on vient de les définir ci-dessus, qui sont plutôt influencées par des facteurs non financiers, des autres opérations (autres mouvements de capitaux et avoirs de réserve), elles-mêmes déterminées avant tout par les variations des taux d'intérêt, des cours de change et de bourse.

Mais compte tenu, notamment, de la difficulté d'utiliser un tel solde dans les comparaisons internationales et de bien discerner les opérations financières spontanées des autres opérations financières, il est préférable d'utiliser un solde plus restreint, dit « solde à financer », qui regroupe les titres suivants : Compte de transactions courantes + Compte de capital + Investissements directs (inclus dans le compte financier)<sup>1</sup>.

Compte tenu de l'impact économique des investissements directs, ce solde intermédiaire permet de procéder à une analyse plus stable et plus pertinente de l'insertion d'un pays dans les échanges économiques mondiaux. Il est préférable de l'utiliser par rapport à celui de balance de base (cf. 2.1.) car il ne reprend pas les investissements de portefeuille qui constituent désormais des placements hautement volatils. D'ailleurs, se développent actuellement des travaux statistiques relatifs aux données économiques sur les investissements directs (valeur ajoutée, effectifs, importations et exportations) et des études sur les balances des paiements selon le critère de nationalité en complément des balances actuelles qui utilisent le critère de résidence à des fins plus macro-économiques.

#### 1.1.6. Le solde de la balance globale et la création monétaire induite par l'extérieur (trimestriel en 1995, mensuel ensuite)

La balance globale, résultat des mouvements dits non monétaires, incluait jusqu'en 1994 les transactions courantes, les mouvements de capitaux à long terme des trois secteurs (bancaire, officiel et privé non bancaire) et les mouvements de capitaux à court terme du seul secteur privé non bancaire et l'ajustement. Sa contrepartie était donc égale aux variations des mouvements de capitaux à court terme du secteur bancaire et du secteur officiel.

<sup>1</sup> Cf. article publié dans le supplément « Études » au Bulletin de la Banque de France (4<sup>e</sup> trimestre 1994) : « 10 ans de balance des paiements de la France »

Le solde de la balance globale ainsi calculé était jusqu'à la libéralisation totale des mouvements de capitaux en 1989 encore utilisé dans l'analyse monétaire, en dépit du fait qu'il maintenait les opérations à long terme du secteur bancaire (crédits à long terme et autres titres) dans les mouvements non monétaires (« dessus de la ligne »).

Ainsi, le solde de la balance globale était égal au signe près à la variation de la position monétaire extérieure à court terme — c'est-à-dire aux dépôts-crédits à court terme — cf. 2.2. Il ne pouvait que partiellement être rapproché de la création monétaire due à l'extérieur, laquelle résulte de l'impact sur les liquidités de l'ensemble des opérations avec l'extérieur, à court et long terme, des agents non financiers résidents.

Le nouveau solde de la balance globale est égal aux soldes du compte des transactions courantes, du compte de capital (transferts en capital) et des flux financiers *hors ceux à court terme et long terme du secteur bancaire et de la Banque centrale*. Il est donc bien égal à la création monétaire due à l'extérieur au cours d'une période donnée, c'est-à-dire au financement monétaire de la balance des paiements. Pour faire apparaître ce solde dans la présentation officielle il faut extraire tous les capitaux à long terme du secteur bancaire <sup>1</sup>, opération qui ne sera possible que trimestriellement en 1995 et mensuellement en 1996.

Il est à noter que le 5<sup>e</sup> Manuel du FMI mentionne deux contenus possibles pour le solde de la balance globale : le solde est tiré soit avant les flux monétaires extérieurs nets du secteur bancaire et de la Banque centrale — c'est le solde calculé en France après intégration des opérations à long terme du secteur bancaire —, soit avant les avoirs de réserve (bruts) de la Banque centrale. C'est cette dernière définition qui est utilisée notamment dans les documents statistiques du FMI pour l'analyse des pays membres <sup>2</sup>.

## ***1.2. Les trois principaux soldes calculés à partir de la position extérieure (stocks)***

(cf. annexe 2)

### **1.2.1. La position extérieure (annuelle)**

(cf. annexe 2)

Alors que l'expression de travail en langue anglaise est « International investment position », la traduction française du Manuel du FMI fait état de la « position extérieure globale ». Dans les documents français, l'expression « position extérieure » pourra se suffire à elle-même pour donner le total de la position extérieure du pays.

Il s'agit du solde des créances et des engagements à court et long terme à l'égard du reste du monde et ce, quelle que soit la monnaie utilisée, comme pour les tableaux d'opérations financières (TOF) de la comptabilité nationale. L'évolution du solde débiteur ou créditeur de la position extérieure traduit les changements intervenus dans le patrimoine financier de la France vis-à-vis du reste du monde. Les engagements et les créances incluent par convention les actions. L'or monétaire et les avoirs de DTS sont inclus dans les créances, tandis que la réserve de réévaluation de l'or et les allocations de DTS n'ont pas à être reprises.

La position extérieure était présentée, jusqu'en 1994, selon une décomposition en trois secteurs : privé non bancaire (sociétés non financières, ménages, assurances, administrations privées), officiel (autorités monétaires et administrations publiques), bancaire (hors Banque de France) (cf. annexe 4), puis par nature des instruments à l'intérieur des secteurs. Elle sera décomposée en 1995 (données à fin 1994), selon le critère « instrumental » ou « fonctionnel » recommandé par le 5<sup>e</sup> Manuel, c'est-à-dire en

<sup>1</sup> Manuel de la balance des paiements — Appendice V, page 173, renvoi 20 (version française)

<sup>2</sup> Toutefois, les relations des OPCVM monétaires avec l'extérieur sont encore provisoirement incluses en 1995 au-dessus de la ligne alors que ces organismes sont considérés comme agents monétaires dans les analyses monétaires depuis 1991.

distinguant investissements directs, investissements de portefeuille, autres investissements et avoirs de réserve. La décomposition sectorielle sera modifiée progressivement puisque, comme on l'a déjà vu, il y aura quatre secteurs : autorités monétaires (Banque de France), administrations publiques, secteur bancaire (ou autres institutions financières monétaires) et autres secteurs (sociétés, ménages, institutions sans but lucratif au service des ménages et institutions financières non monétaires) (cf. annexe 4).

La position extérieure détaillée est aujourd'hui publiée une fois l'an seulement par les services de la Balance des paiements.

En toute rigueur, les chiffres de la position extérieure annuelle doivent être comparables, en inversant le signe, à ceux du tableau d'opérations financières (en encours valorisés en fin de période) du « reste du monde » des comptes nationaux annuels (la valorisation des investissements directs, pour les actions notamment, effectuée par les comptables nationaux, qui n'est pas strictement imposée par le 5<sup>e</sup> Manuel du FMI, n'est pas faite pour le moment dans le calcul de la position extérieure détaillée). Il existe en outre indirectement une évaluation trimestrielle de la position extérieure de la France qui est aussi effectuée par les comptables nationaux à partir du retraitement des cumuls de flux fournis par la balance des paiements, dans le cadre de l'évaluation des TOF en encours trimestriels.

### 1.2.2. La position monétaire extérieure (trimestrielle, puis mensuelle en 1996)

(cf. annexe 2)

L'addition de la totalité de la position du secteur bancaire d'une part, et de celle de la Banque de France (cette dernière étant incluse, comme il a été déjà rappelé, jusqu'en 1994 avec les administrations publiques dans le secteur officiel) d'autre part, permet d'obtenir la position monétaire extérieure (c'est-à-dire la position à court et à long terme, titres inclus).

La position du secteur bancaire doit inclure toutes les opérations vis-à-vis des non-résidents figurant dans le bilan des établissements créateurs de monnaie. La position de la Banque de France (ou autorités monétaires) représente les avoirs nets des engagements en devises vis-à-vis de l'extérieur et des comptes créditeurs extérieurs de la Banque.

À partir de 1996, la situation des OPCVM monétaires vis-à-vis du reste du monde sera ajoutée à celle des établissements de crédit (secteur bancaire de la balance des paiements) et de la Banque de France.

La variation de ce stock, après correction du flottement des monnaies, est égale au solde de la balance globale (cf. 1.1.6.), c'est-à-dire qu'elle est égale au financement monétaire (variation de la contrepartie « extérieur » de M3) de la balance des paiements.

On a ainsi l'égalité suivante :

position extérieure = position monétaire extérieure (ou *proxy* de la contrepartie « extérieur » de M3, non corrigée du flottement) + position des administrations publiques + position des autres secteurs (sociétés + ménages + institutions financières non monétaires)

ou :

position extérieure = investissements directs + investissements de portefeuille + autres investissements + avoirs de réserve (bruts).

(Présentation prioritaire du 5<sup>e</sup> Manuel du FMI réalisée en France à partir de 1995).



### 1.2.3. Les éléments mensuels de la position monétaire extérieure

Rapidement disponibles, il s'agit des créances et engagements à court et à long terme du secteur bancaire (ou autres institutions financières monétaires, hors OPCVM monétaires en 1995) à l'exception de la position titres.

Comme on l'a vu (cf. 1.1.6.), ce concept était jusqu'à présent limité au court terme et censé représenter le financement monétaire de la balance des paiements. C'est devenu maintenant un indicateur intratrimestriel de la création monétaire induite par l'extérieur (cf. 1.2.2. et 1.1.6.).

Dans la mesure où cette information existe tous les mois, ce qui n'est pas le cas, pour le moment, du portefeuille-titres des banques (cf. 1.2.2.), un tableau reprend chaque mois ces éléments de la position monétaire extérieure. La totalité de la position monétaire extérieure sera disponible trimestriellement en 1995, puis mensuellement en 1996.

## 2. Deux soldes ne sont désormais plus pertinents pour l'analyse de la balance des paiements

### 2.1. Le solde de la balance de base (mensuel)

Ce solde était égal à la somme des soldes des transactions courantes, du compte de capital et du net des opérations financières, à long terme seulement. Longtemps cité dans les analyses, il ne doit plus aujourd'hui être utilisé en raison de l'imbrication des opérations financières classées à court terme et des opérations dites à long terme. Ainsi, dans le cas de financement à court terme des achats de valeurs mobilières françaises par les non-résidents, des sorties de capitaux à court terme au titre des prêts aux non-résidents compensent exactement des entrées des capitaux à long terme dus aux achats de titres par les non-résidents, ou inversement lors des dénouements (par exemple en 1994). De plus, la forte rotation des portefeuilles de valeurs mobilières a incité les auteurs du 5<sup>e</sup> Manuel du FMI et la plupart des banques centrales à ne plus privilégier le critère de ventilation par échéance pour les opérations financières et à leur préférer le critère d'instrument (investissements directs, investissements de portefeuille, autres investissements, avoirs de réserve) (cf. annexes 1 et 2), puis celui de secteur.

### 2.2. Le solde de la balance économique qui est remplacé par le

*solde à financer* = 1.1.5. (solde des transactions courantes  
+ solde du compte de capital  
+ net des investissements directs).

Dans les comparaisons internationales, il convient de rappeler que les soldes proposés sont exprimés soit par rapport au produit intérieur brut (PIB) (cf. 1.1.1., 1.1.2., 1.2.1.), soit en mois d'importations de biens et services (cf. 1.1.4.) ou en nombre de points de création monétaire imputée à l'extérieur (cf. 1.1.6., 1.2.2.).

En annexe 3, sont donnés les résultats des principaux soldes pour les années 1993 et 1994 (provisoires).

## PRINCIPALES RUBRIQUES ET SOLDES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS EN 1994, 1995, 1996

Présentation avant le 1 <sup>er</sup> janvier 1995 (Cf. rapports 1993 et 1994)	Présentation au 1 <sup>er</sup> janvier 1995 et rapport 1994 double présentation 1 <sup>re</sup> étape	Correspondance Comptabilité nationale	Présentation, selon le 5 <sup>e</sup> Manuel FMI, au 1 <sup>er</sup> janvier 1996 – 2 <sup>e</sup> étape
1. TRANSACTIONS COURANTES	1. COMPTE DES TRANSACTIONS COURANTES		1. COMPTE DES TRANSACTIONS COURANTES
<b>1.1. Marchandises</b> <i>1.1.1. Exportations – importations</i> <i>1.1.2. Négoce international et marchandises autres</i>	<b>1.1. Biens</b> <i>1.1.1. Marchandises générales</i> <i>1.1.2. Travail à façon et réparation</i>	OPÉRATIONS SUR BIENS	<b>1.1. Biens</b> <i>1.1.1. Marchandises générales</i> <i>1.1.2. Travail à façon et réparation</i>
<b>1.2. Services</b>	<b>1.2. Services</b>	ET SERVICES	<b>1.2. Services</b>
<b>1.3. Autres biens et services</b>	<b>1.3. Autres biens et services</b>		<b>1.3. Autres biens et services (a)</b>
<b>1.4. Revenus de facteurs</b>	<b>1.4. Revenus</b>	+	<b>1.4. Revenus</b>
<b>1.5. Transferts unilatéraux</b>	<b>1.5. Transferts courants</b>		<b>1.5. Transferts courants</b>
2. TRANSFERTS EN CAPITAL	2. COMPTE DE CAPITAL	AUTRES OPÉRATIONS	2. COMPTE DE CAPITAL
<b>2.1. Secteur bancaire</b>	<b>2.1. Transferts en capital des administrations publiques</b>	=	<b>2.1. Transferts en capital</b>
<b>2.2. Secteur officiel</b>	<b>2.2. Transferts en capital du secteur bancaire et des autres secteurs</b>	Capacité de financement ou Besoin de financement de la Nation	<b>2.2. Acquisitions et cessions d'actifs non financiers non produits</b>
	3. COMPTE FINANCIER		3. COMPTE FINANCIER
3. CAPITAUX À LONG TERME	<b>3.1. Flux financiers</b> (hors 3.2.) <i>3.1.1. Long terme</i>		<b>3.1. Flux financiers</b> (hors 3.2.)
<b>3.1. Crédits commerciaux</b>	<i>3.1.1.1. Investissements directs</i>	OPÉRATIONS	<i>3.1.1. Investissements directs</i>
<b>3.2. Investissements directs</b>	<i>3.1.1.2. Investissements de portefeuille</i>	FINANCIÈRES	
<b>3.3. Autres investissements du secteur officiel</b>	<i>3.1.1.3. Autres investissements</i>		<i>3.1.2. Investissements de portefeuille</i>
<b>3.4. Prêts et emprunts</b>	<i>3.1.2 Court terme (hors 3.2.)</i>		<i>3.1.3. Autres investissements</i>
<b>3.5. Investissements de portefeuille</b>	<i>3.1.2.1. Secteurs des autorités monétaires et adminis- trations publiques</i>		<b>3.2. Avoirs de réserve</b>
4. CAPITAUX À COURT TERME	<i>3.1.2.2. Secteur bancaire</i>		
<b>4.1. Secteur privé non bancaire</b>	<i>3.2.1. En francs</i>		
<b>4.2. Secteur bancaire</b>	<i>3.2.2. En devises</i>		
<i>4.2.1. En francs français</i>	<i>3.1.2.3. Autres secteurs</i>		
<i>4.2.2. En devises</i>	<b>3.2. Avoirs de réserve (bruts)</b>		
<b>4.3. Secteur officiel</b>			
5. AJUSTEMENT	4. ERREURS ET OMISSIONS NETTES		4. ERREURS ET OMISSIONS NETTES

(a) Le poste est supprimé et son contenu réalloué le 1<sup>er</sup> janvier 1997 (dernière étape).

## POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE (créances, engagements, soldes)

PRÉSENTATION AVANT JANVIER 1995	PRÉSENTATION DURANT L'ANNÉE 1995	PRÉSENTATION À PARTIR DE 1996
<p>1. SECTEUR PRIVÉ NON BANCAIRE</p> <p><b>1.1. Position en devises</b></p> <p>1.1.1. <i>Placements, prêts et emprunts à court et long terme</i></p> <p>1.1.2. <i>Position-titres</i></p> <p>1.1.3. <i>Investissements directs français à l'étranger</i></p> <p><b>1.2. Position en francs</b></p> <p>1.2.1. <i>Placements, prêts et emprunts à court et long terme</i></p> <p>1.2.2. <i>Position-titres</i></p> <p>1.2.3. <i>Investissements directs étrangers en France</i></p> <p>1.2.4. <i>Crédits fournisseurs à long terme refinancement BFCE</i></p> <p>2. SECTEUR BANCAIRE</p> <p><b>2.1. Position en devises</b></p> <p>2.1.1. <i>Position monétaire à court et long terme</i></p> <p>2.1.2. <i>Position-titres</i></p> <p>2.1.3. <i>Investissements directs français à l'étranger</i></p> <p>2.1.4. <i>Crédits acheteurs</i></p> <p><b>2.2. Position en francs</b></p> <p>2.2.1. <i>Position monétaire à court et long terme</i></p> <p>2.2.2. <i>Position-titres</i></p> <p>2.2.3. <i>Investissements directs étrangers en France</i></p> <p>2.2.4. <i>Crédits acheteurs</i></p> <p>3. SECTEUR OFFICIEL</p> <p><b>3.1. Position en devises</b></p> <p>3.1.1. <i>Réserves officielles</i></p> <p>3.1.2. <i>OAT en écus</i></p> <p>3.1.3. <i>Bons du Trésor (BTAN) en écus</i></p> <p>3.1.4. <i>Autres créances et engagements</i></p> <p><b>3.2. Position en francs</b></p> <p>3.2.1. <i>OAT</i></p> <p>3.2.2. <i>Autres obligations</i></p> <p>3.2.3. <i>Bons du Trésor (BTAN + BTF)</i></p> <p>3.2.4. <i>Autres créances et engagements</i></p> <p>4. POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE</p> <p>Position en devises</p> <p>Position en francs</p>	<p>1. INVESTISSEMENTS DIRECTS</p> <p><b>1.1. Capitaux propres</b></p> <p>– capital social</p> <p>– bénéfices réinvestis</p> <p><b>1.2. Autres opérations</b></p> <p>2. INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE (a)</p> <p><b>2.1. Titres de participation</b></p> <p><b>2.2. Titres de créance</b></p> <p>2.2.1. <i>Obligations et autres titres d'emprunt</i></p> <p>2.2.2. <i>Instruments du marché monétaire</i></p> <p>2.2.3. <i>Produits financiers dérivés</i></p> <p>3. AUTRES INVESTISSEMENTS</p> <p><b>3.1. Crédits commerciaux</b></p> <p><b>3.2. Prêts, placements et autres investissements</b></p> <p>3.2.1. <i>Autorités monétaires</i></p> <p>3.2.2. <i>Administrations publiques</i></p> <p>3.2.3. <i>Secteur bancaire dont crédits acheteurs</i></p> <p>3.2.4. <i>Autres secteurs</i></p> <p>4. AVOIRS DE RÉSERVE (bruts)</p> <p><b>4.1. Or</b></p> <p><b>4.2. Avoirs en DTS</b></p> <p><b>4.3. Position de réserve au FMI</b></p> <p><b>4.4. Devises étrangères</b></p> <p><b>4.5. Autres créances</b></p> <p>5. POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE</p> <p>Position en devises</p> <p>Position en francs</p>	<p>1. INVESTISSEMENTS DIRECTS (b)</p> <p><b>1.1. Capitaux propres</b></p> <p>– capital social</p> <p>– bénéfices réinvestis</p> <p><b>1.2. Autres opérations</b></p> <p>2. INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE</p> <p><b>2.1. Titres de participation</b></p> <p>2.1.1. <i>Autorités monétaires</i></p> <p>2.1.2. <i>Administrations publiques</i></p> <p>2.1.3. <i>Secteur bancaire</i></p> <p>2.1.4. <i>Autres secteurs</i></p> <p><b>2.2. Titres de créance</b></p> <p>2.2.1. <i>Obligations et autres titres d'emprunt</i></p> <p>2.2.1.1. <i>Autorités monétaires</i></p> <p>2.2.1.2. <i>Administrations publique:</i></p> <p>2.2.1.3. <i>Secteur bancaire</i></p> <p>2.2.1.4. <i>Autres secteurs</i></p> <p>2.2.2. <i>Instruments du marché monétaire</i></p> <p>2.2.2.1. <i>Autorités monétaires</i></p> <p>2.2.2.2. <i>Administrations publique:</i></p> <p>2.2.2.3. <i>Secteur bancaire</i></p> <p>2.2.2.4. <i>Autres secteurs</i></p> <p>2.2.3. <i>Produits financiers dérivés</i></p> <p>2.2.3.1. <i>Autorités monétaires</i></p> <p>2.2.3.2. <i>Administrations publique:</i></p> <p>2.2.3.3. <i>Secteur bancaire</i></p> <p>2.2.3.4. <i>Autres secteurs</i></p> <p>3. AUTRES INVESTISSEMENTS</p> <p><b>3.1. Crédits commerciaux</b></p> <p><b>3.2. Prêts, placements et autres investissements</b></p> <p>3.2.1. <i>Autorités monétaires</i></p> <p>3.2.2. <i>Administrations publiques</i></p> <p>3.2.3. <i>Secteur bancaire dont crédits acheteurs</i></p> <p>3.2.4. <i>Autres secteurs</i></p> <p>4. AVOIRS DE RÉSERVE (bruts)</p> <p><b>4.1. Or</b></p> <p><b>4.2. Avoirs en DTS</b></p> <p><b>4.3. Position de réserve au FMI</b></p> <p><b>4.4. Devises étrangères</b></p> <p><b>4.5. Autres créances</b></p> <p>5. POSITION EXTÉRIEURE DE LA FRANCE</p> <p>Position en devises</p> <p>Position en francs</p>

(a) Y compris les bons du Trésor français à long terme (BTAN) et les bons du Trésor étrangers à court et à long terme, les bons à moyen terme négociables (BMTN) et *leuro medium-term notes* (EMTN), mais non compris les autres titres de créances négociables

(b) La ventilation par secteur institutionnel continuera à être disponible par ailleurs.

## LES NEUF PRINCIPAUX SOLDES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS ET DE LA POSITION EXTÉRIEURE

(en millions de francs)

		1993	1994
1.	LES SIX SOLDES MENSUELS DE LA BALANCE DES PAIEMENTS		
1.1.	<b>Solde du compte des transactions courantes</b> .....	<b>52 383</b>	<b>54 402</b>
	<b>Solde des biens et services</b> .....	<b>134 884</b>	<b>154 083</b>
1.2.	<b>Solde du compte des transactions courantes et du compte de capital</b> .....	<b>51 936</b>	<b>28 865</b>
	(approximation de la capacité ou du besoin de financement de la Nation DOM-TOM inclus)		
1.3.	<b>Solde des flux financiers hors avoirs de réserve</b> .....	<b>-97 752</b>	<b>8 123</b>
1.4.	<b>Variation des avoirs de réserve (a)</b> .....	<b>30 864</b>	<b>-13 505</b>
1.5.	<b>Solde de la balance globale</b> .....	<b>277 094</b>	<b>-254 364</b>
	(ou création monétaire induite par l'extérieur)		
	Composantes:		
	<i>Comptes des transactions courantes</i> .....	52 383	54 402
	<i>Compte de capital</i> .....	-447	-25 537
	<i>Investissements directs des « autres secteurs »</i> .....	1 626	-181
	<i>Flux financiers du secteur des administrations publiques</i> .....	-18 226	7 046
	<i>Flux financiers des « autres secteurs » (b)</i> .....	226 806	-266 611
	<i>Erreurs et omissions</i> .....	14 952	-23 483
1.6.	<b>Solde à financer</b> .....	<b>51 797</b>	<b>27 687</b>
	Composantes:		
	<i>Compte des transactions courantes</i> .....	52 383	54 402
	<i>Compte de capital</i> .....	-447	-25 537
	<i>Net des investissements directs</i> .....	-139	-1 178
2.	LES TROIS SOLDES TIRÉS DE LA POSITION EXTÉRIEURE		
2.1.	<b>Position extérieure (c)</b>		
	<b>Net des encours de créances et de dettes sur le reste du monde</b> .....	<b>-393 741</b>	<b>-204 000</b>
	(extrait du Tableau des opérations financières)		
	<b>Position extérieure établie par la Balance des paiements</b> .....	<b>-209 000</b>	<b>nd</b>
2.2.	<b>Position monétaire extérieure (proxy de la contrepartie de M3)</b> .....	<b>656 676</b>	<b>32 468</b>
	Composantes:		
	<i>Position à court terme du secteur bancaire</i> .....	131 300	-135 100
	<i>Position à long terme du secteur bancaire</i> .....	304 700	-139 500
	(y compris titres et investissements directs)		
	<i>Position à court terme du secteur des autorités monétaires</i> .....	220 676	307 068
2.3.	<b>Éléments mensuels de la position monétaire extérieure (court terme)</b> .....	<b>351 976</b>	<b>442 168</b>
	Composantes:		
	<i>Position à court terme du secteur bancaire</i> .....	131 300	135 100
	<i>Position à court terme du secteur des autorités monétaires</i> .....	220 676	307 068

(a) Un montant sans signe correspond à une diminution des réserves.

(b) Les « autres secteurs » regroupent les ménages, les sociétés et les institutions financières non monétaires (y compris les OPCVM monétaires jusqu'au début de 1996).

(c) Les différences sont dues à des méthodes de valorisation différentes.

nd : non disponible

## LES SECTEURS INSTITUTIONNELS

COMPTES NATIONAUX		BALANCE DES PAIEMENTS ET POSITION EXTÉRIEURE	
Ancienne base 1980 jusqu'en 1996	Base nouvelle 1990 à partir de 1997 (projet)	Jusqu'à fin 1994	À partir du début 1995
<b>S 10 Sociétés et quasi-sociétés non financières</b>	<b>S 11 Sociétés non financières</b>	<b>1. Secteur privé non bancaire</b>	<b>1. Secteur des autorités monétaires</b>
		Sociétés S 10	Banque de France et
		Ménages S 80	Fonds de stabilisation
		Administrations privées S 70	des changes S 121
		Assurances	
		Institutions publiques S 50	<b>2. Secteur des administrations publiques</b> S 13
		S 42	
		S 414	
<b>S 40 Institutions financières</b>	<b>S 12 Sociétés financières</b>	<b>Secteur bancaire</b>	<b>3. Secteur bancaire ou autres institutions financières monétaires</b> S 122
S 411 Banque de France et Fonds de stabilisation des changes	S 121 Banque centrale	S 412	
S 412 Banques	S 122 Autres institutions financières monétaires (y compris OPCVM monétaires)	S 413	
S 413 Caisses d'épargne et Caisse des dépôts et consignations	S 123 Autres intermédiaires financiers (y compris OPCVM non monétaires)	S 414	
S 414 Autres établissements de crédit et assimilés	S 124 Auxiliaires financiers		<b>4. Autres secteurs :</b>
S 42 OPCVM	S 125 Sociétés d'assurance et fonds de pension		<b>Sociétés non financières</b> S 11
<b>S 50 Entreprises d'assurance</b>		<b>3. Secteur officiel</b>	Ménages S 14
<b>S 60 Administrations publiques</b> dont 611 État	<b>S 13 Administrations publiques</b> dont 1311 Administration centrale	Banque de France et Fonds de stabilisation des changes	Institutions sans but lucratif au service des ménages S 15
		Administrations publiques S 411	Institutions financières non monétaires S 123
		dont État-Trésor S 60	S 124
		S 611	S 125
<b>S 70 Administrations privées</b>	<b>S 14 Ménages</b> (y compris entreprises individuelles)		
<b>S 80 Ménages</b> (y compris entreprises individuelles)	<b>S 15 Institutions sans but lucratif au service des ménages</b>		
<b>S 90 Reste du monde</b>	<b>S 2 RESTE DU MONDE</b>	<b>Reste du monde</b>	<b>Reste du monde (a)</b> S21
S 9 A DOM-TOM	<b>S 21 Union européenne</b> (États et institutions)	(DOM-TOM S 9 A exclus) S 9 B	S22
S 9 B Pays de la CEE et institutions	<b>S 22 Pays tiers</b> (y compris TOM et organisations internationales)	S 9 C	
S 9 C Étranger hors CEE			

(a) À partir de 1997, la présentation destinée aux instances européennes exclura les TOM du territoire national.