

La mesure du processus d'internationalisation à travers les statistiques du compte financier de la balance des paiements et de la position extérieure

Colloque de l'Association de comptabilité nationale

Paris, 6 juin 2012

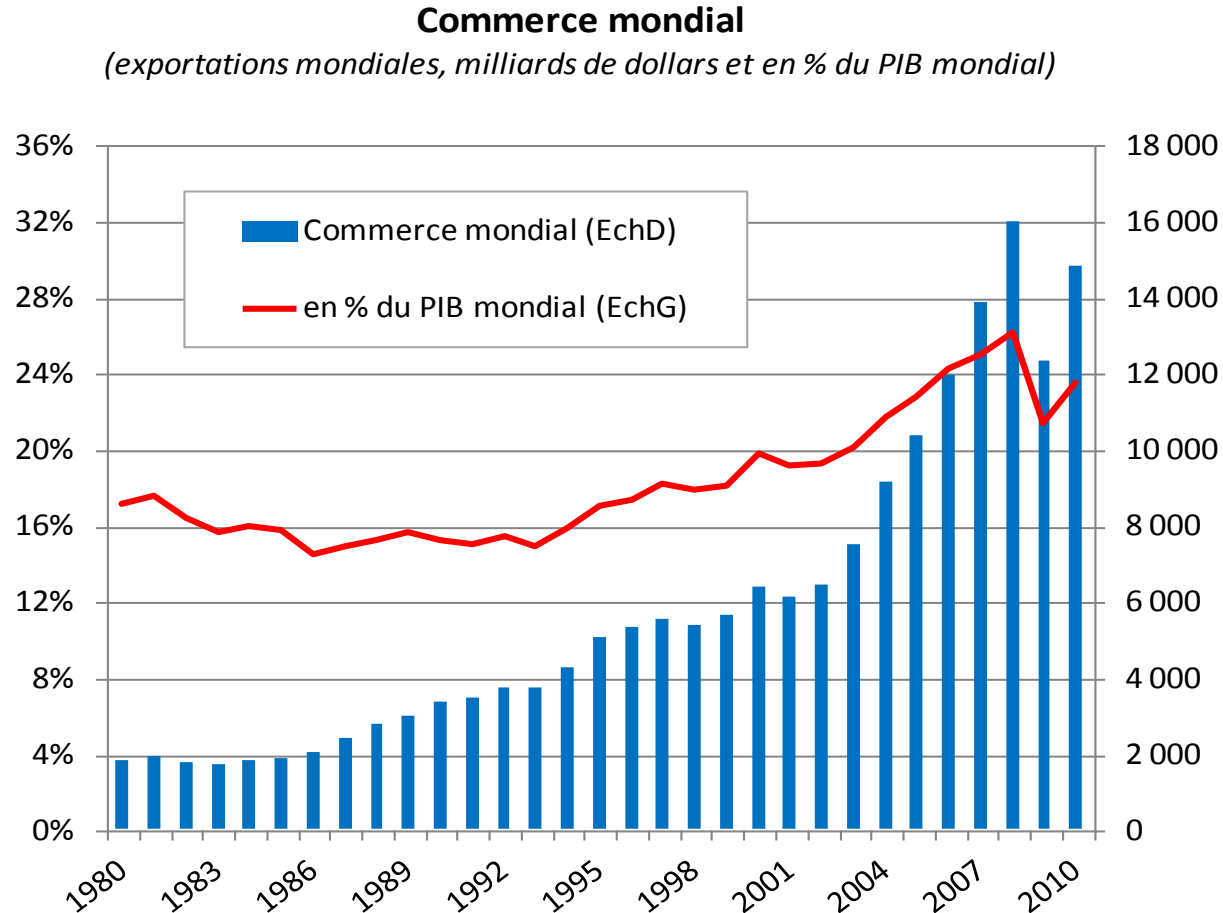
Bruno Longet
Adjoint au directeur de la
balance des paiements
Banque de France

Rappels sur les concepts de balance des paiements et de position extérieure

✓ **Balance des paiements** : recense les flux économiques et financiers entre les résidents d'un pays (ou zone) et les non-résidents : transactions courantes et compte financier avec une ventilation sectorielle complète : autorités monétaires, Institutions financières monétaires, administrations publiques et « autres secteurs » (assurances, ménages, SNF, institutions financières non monétaires)

✓ **Position extérieure** : recense les stocks de créances et d'engagements financiers des résidents vis-à-vis de l'extérieur à une date donnée. La position est liée au compte financier de la balance des paiements par l'articulation « flux / stocks », pour chacune des lignes de balance concernées.

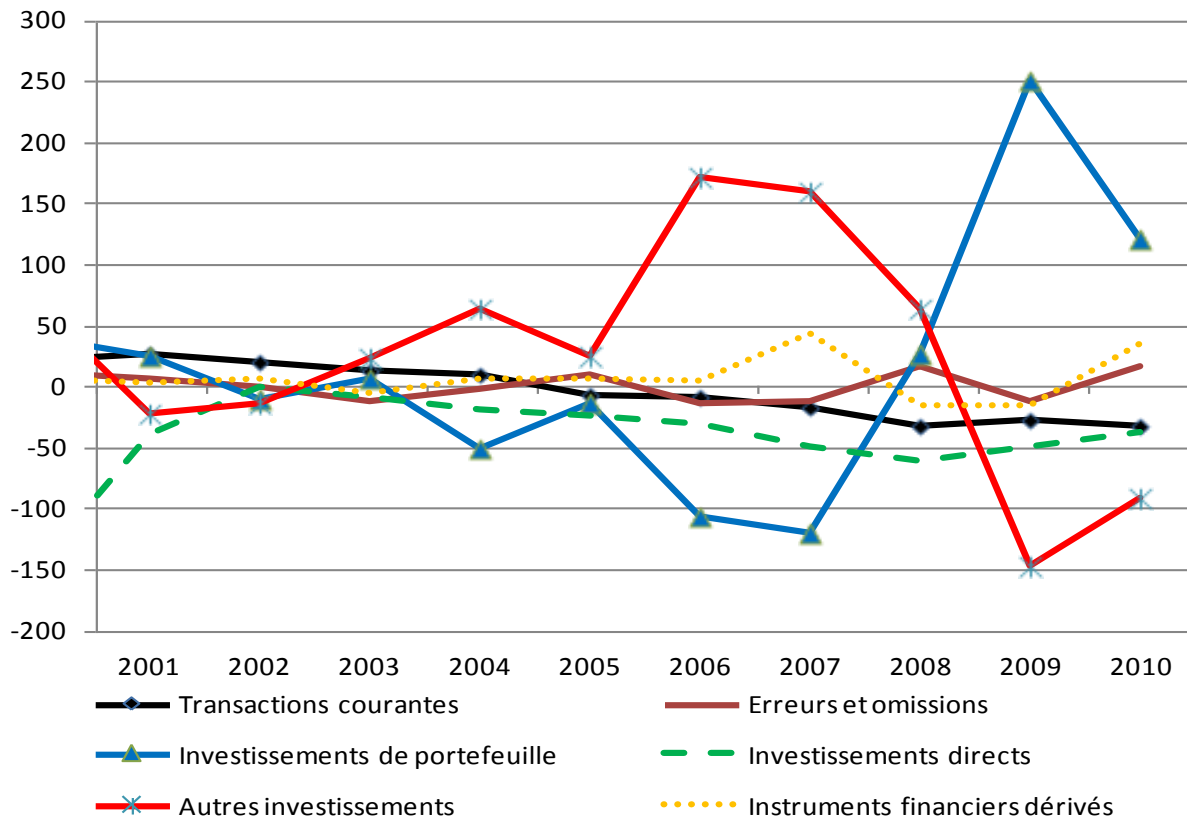
I – Quelques indicateurs de mesure de l'internationalisation issus de la balance des paiements et de la position extérieure



I – Quelques indicateurs de mesure de l'internationalisation issus de la balance des paiements et de la position extérieure

□ Ampleur et volatilité des flux financiers

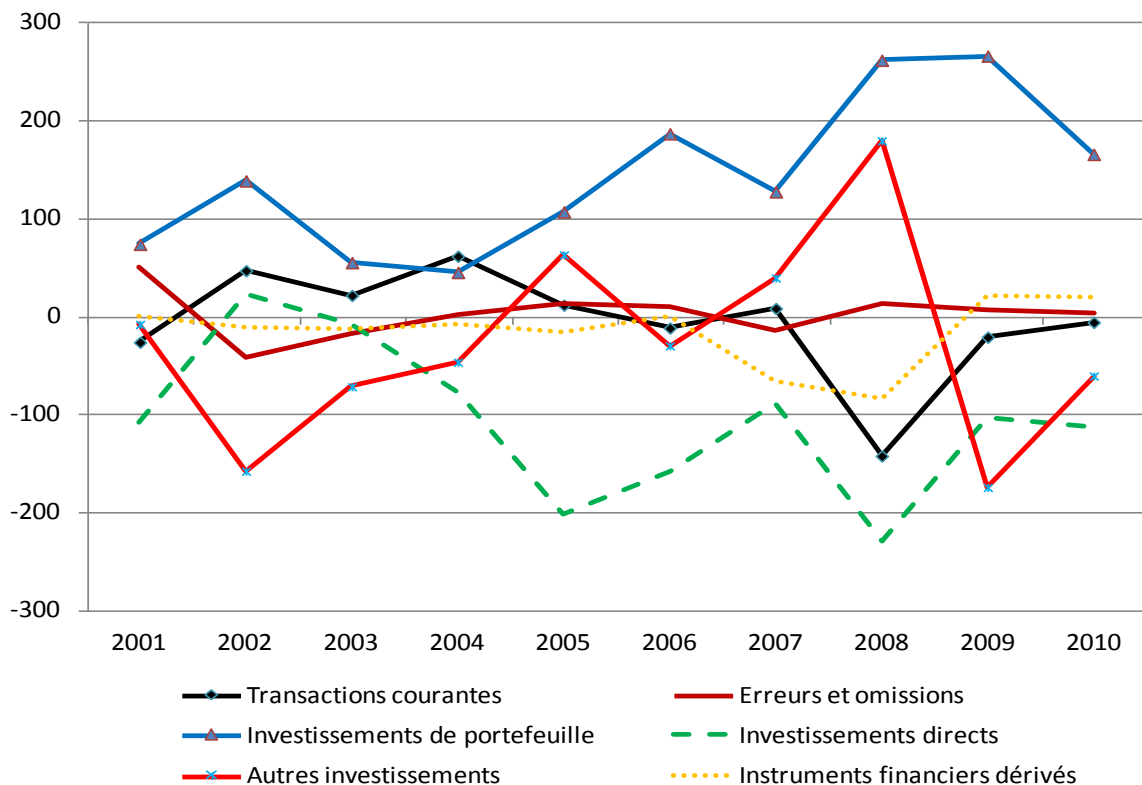
Soldes de la balance des paiements de la France (Md€)



I – Quelques indicateurs de mesure de l'internationalisation issus de la balance des paiements et de la position extérieure

□ Ampleur et volatilité des flux financiers

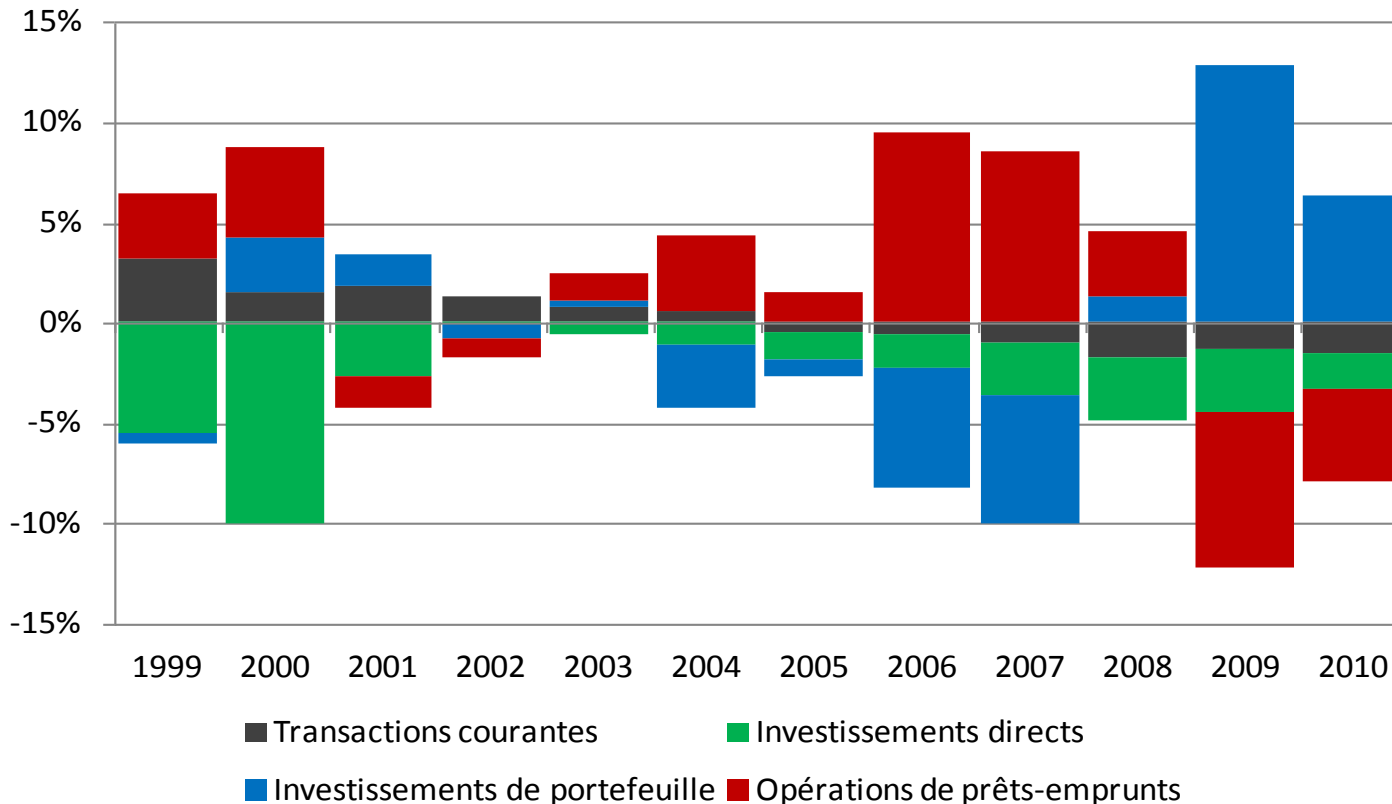
Soldes de la balance des paiements de la zone euro (Md€)



I – Quelques indicateurs de mesure de l'internationalisation issus de la balance des paiements et de la position extérieure

☐ Ampleur et volatilité des flux financiers

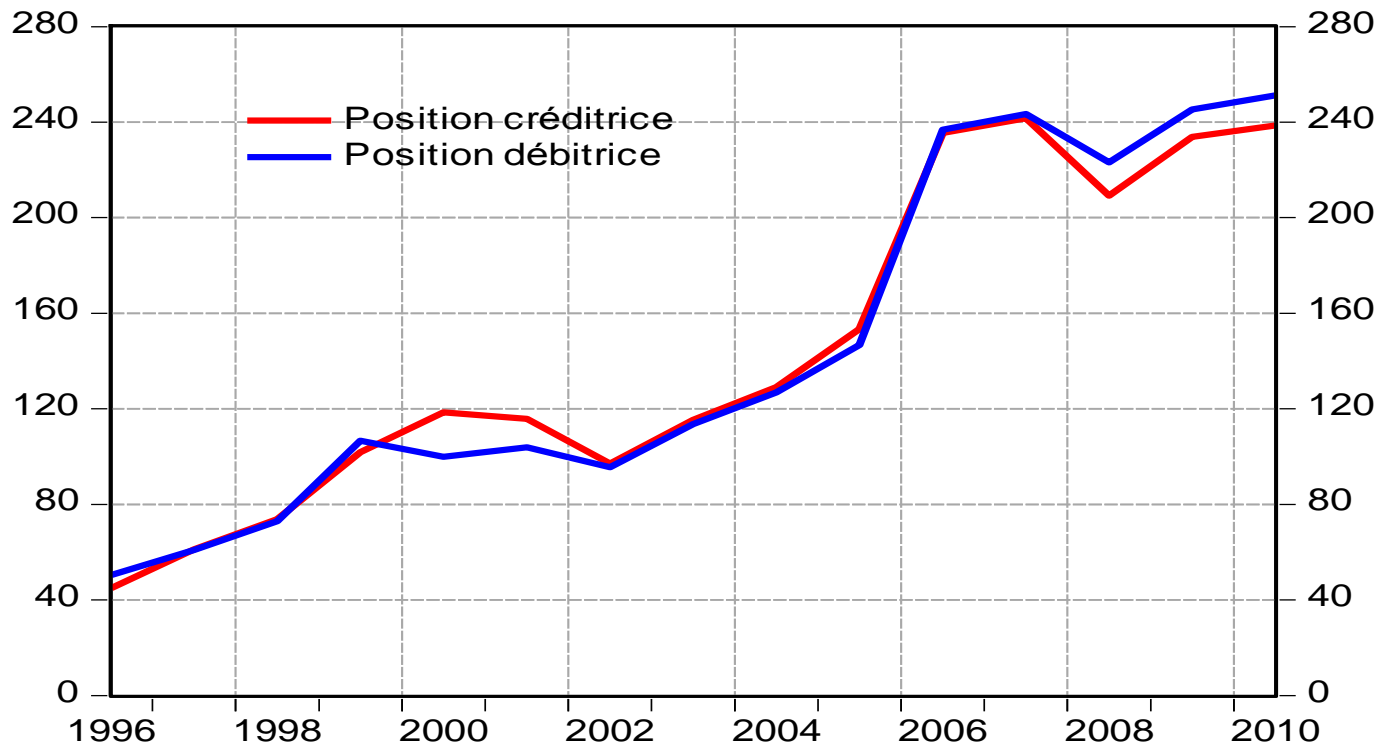
Balance des paiements - France
(en% du PIB)



I – Quelques indicateurs de mesure de l'internationalisation issus de la balance des paiements et de la position extérieure

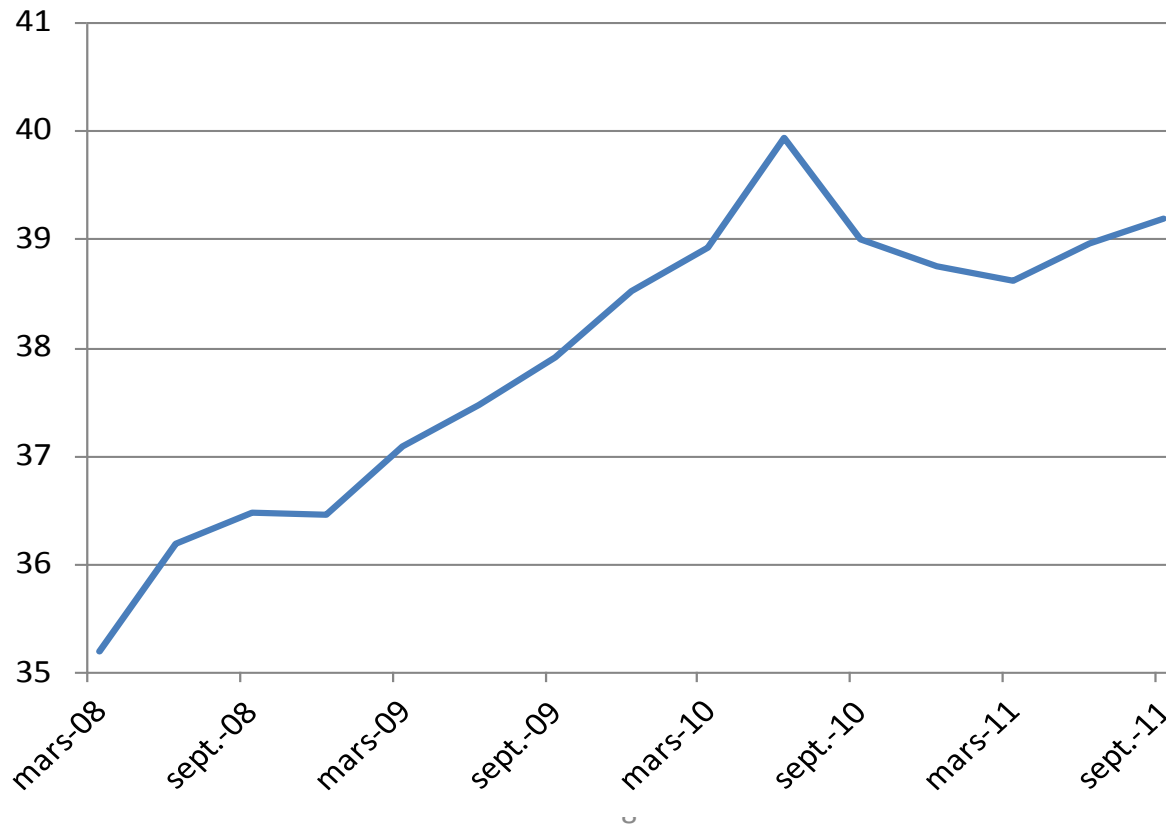
☐ Forte croissance de la composante financière

Positions créditrice et débitrice en investissements directs, de portefeuille et autres investissements, France, en % du PIB



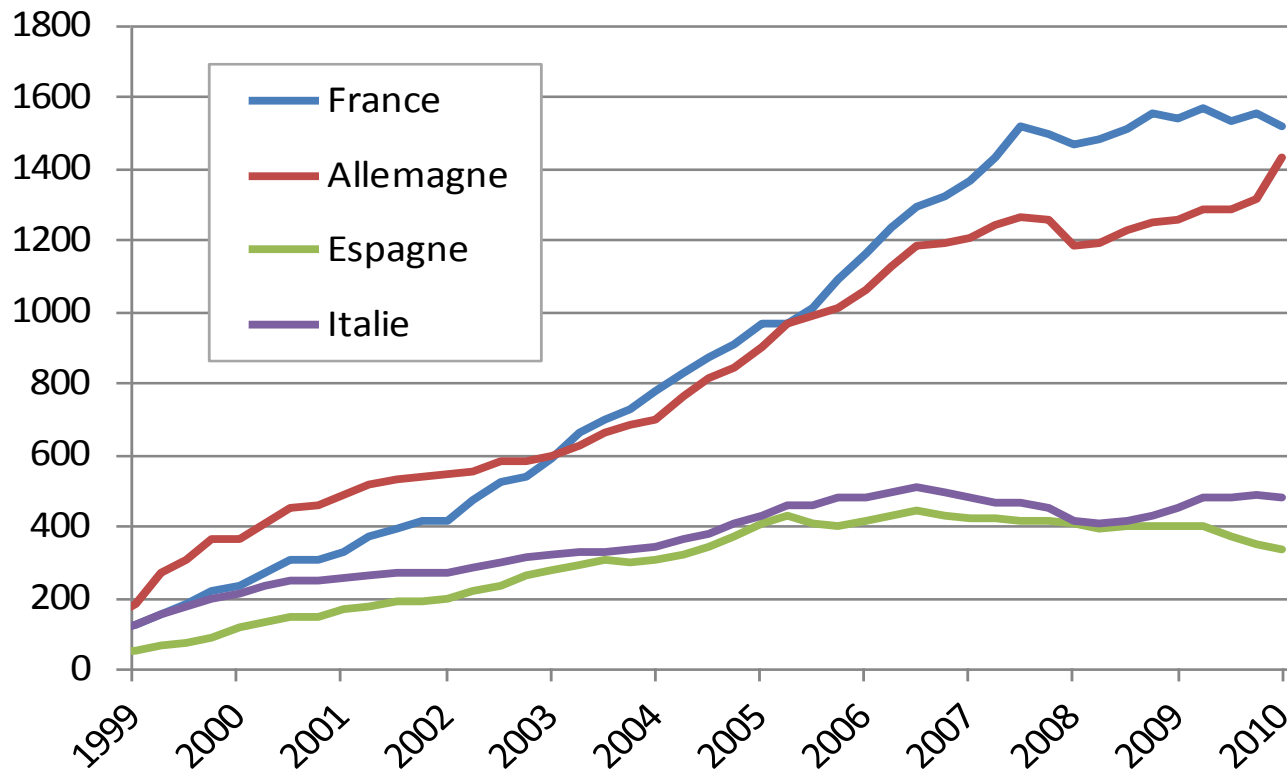
I – Quelques indicateurs de mesure de l'internationalisation issus de la balance des paiements et de la position extérieure

- Part des opérations sur titres des résidents avec les non-résidents (investissements de portefeuille de la BdP) dans le total des opérations sur titres des résidents (comptes financiers trimestriels) (en %)



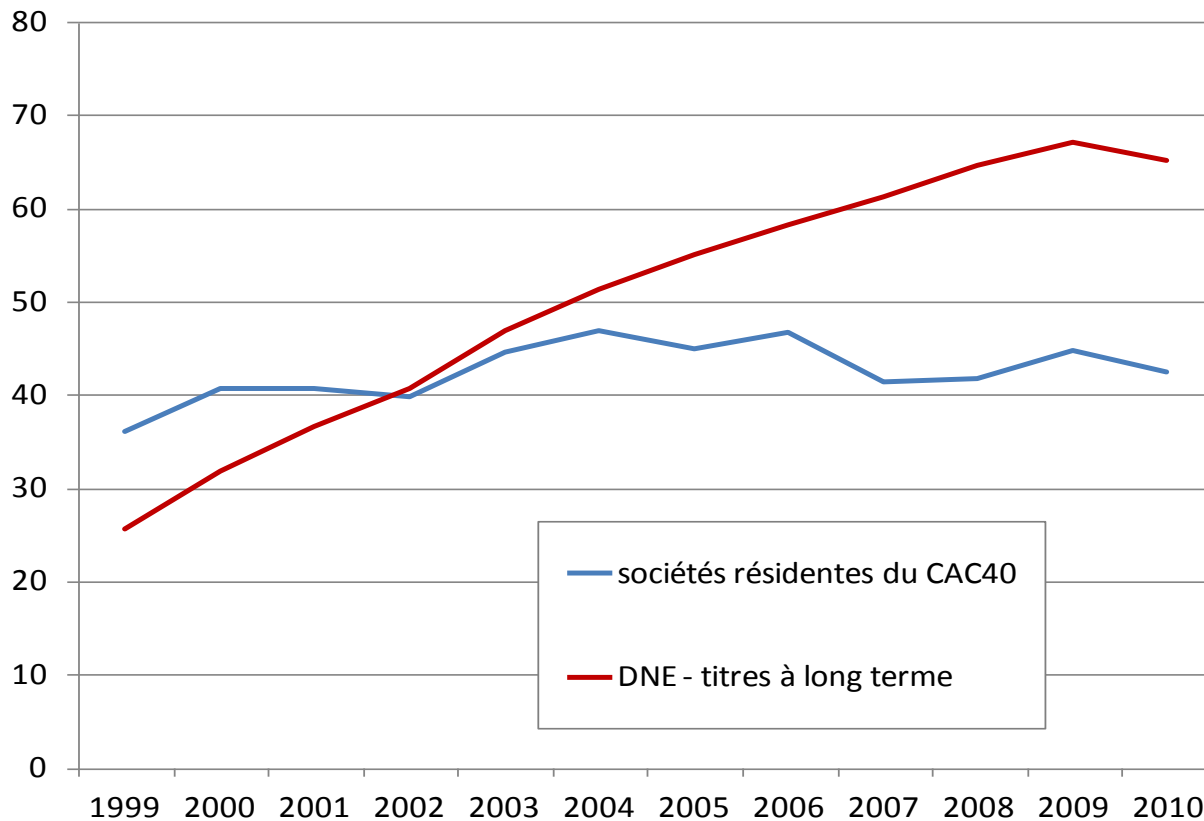
I – Quelques indicateurs de mesure de l'internationalisation issus de la balance des paiements et la position extérieure

□ Avoirs en titres des principaux pays de la zone euro *(flux cumulés depuis 1999, tous secteurs détenteurs, milliards d'euros)*



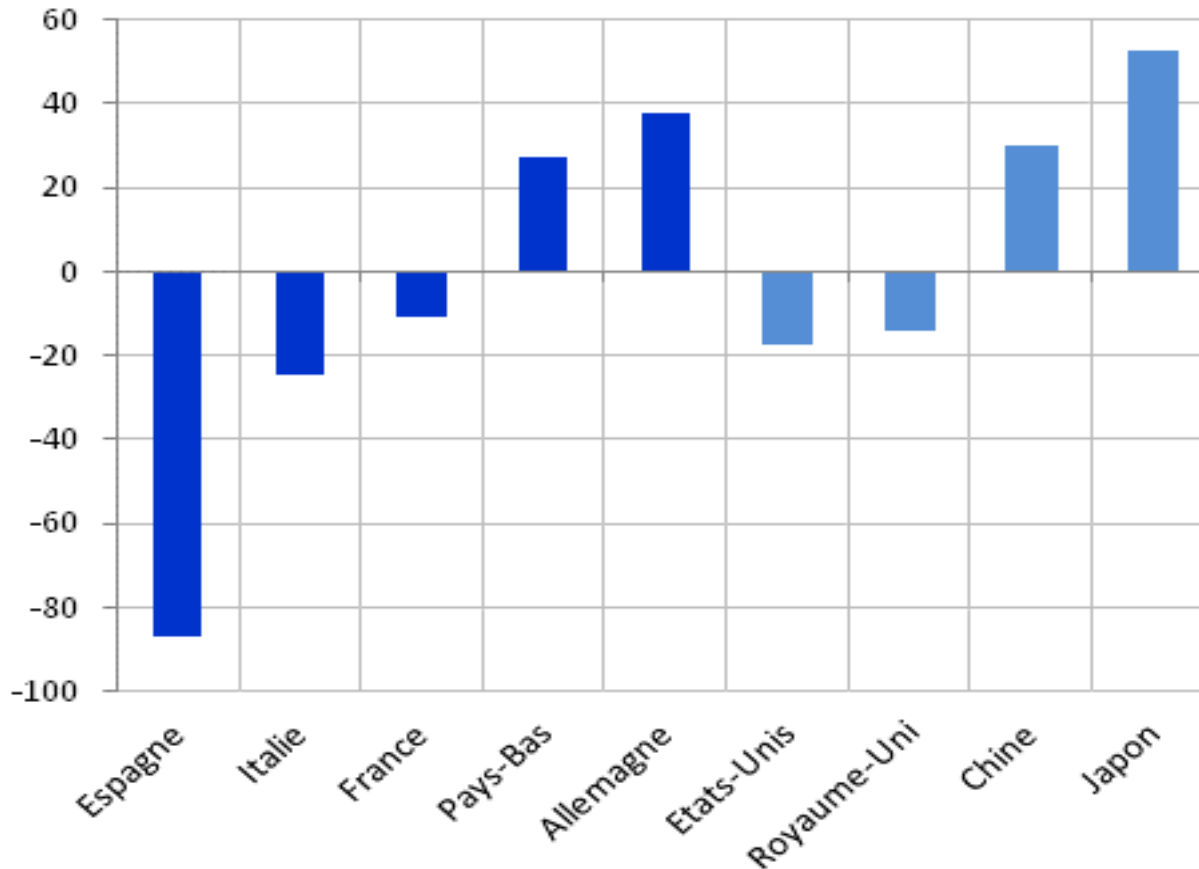
I – Quelques indicateurs de mesure de l'internationalisation issus de la balance des paiements et de la position extérieure

☐ Taux de détention du CAC40 et de la dette négociable de l'État (taux annuel, en %)



I – Quelques indicateurs de mesure de l'internationalisation issus de la balance des paiements et de la position extérieure

□ Position extérieure des principaux pays (fin 2010, en % du PIB)



II – Les limites d’ordres méthodologique et statistique

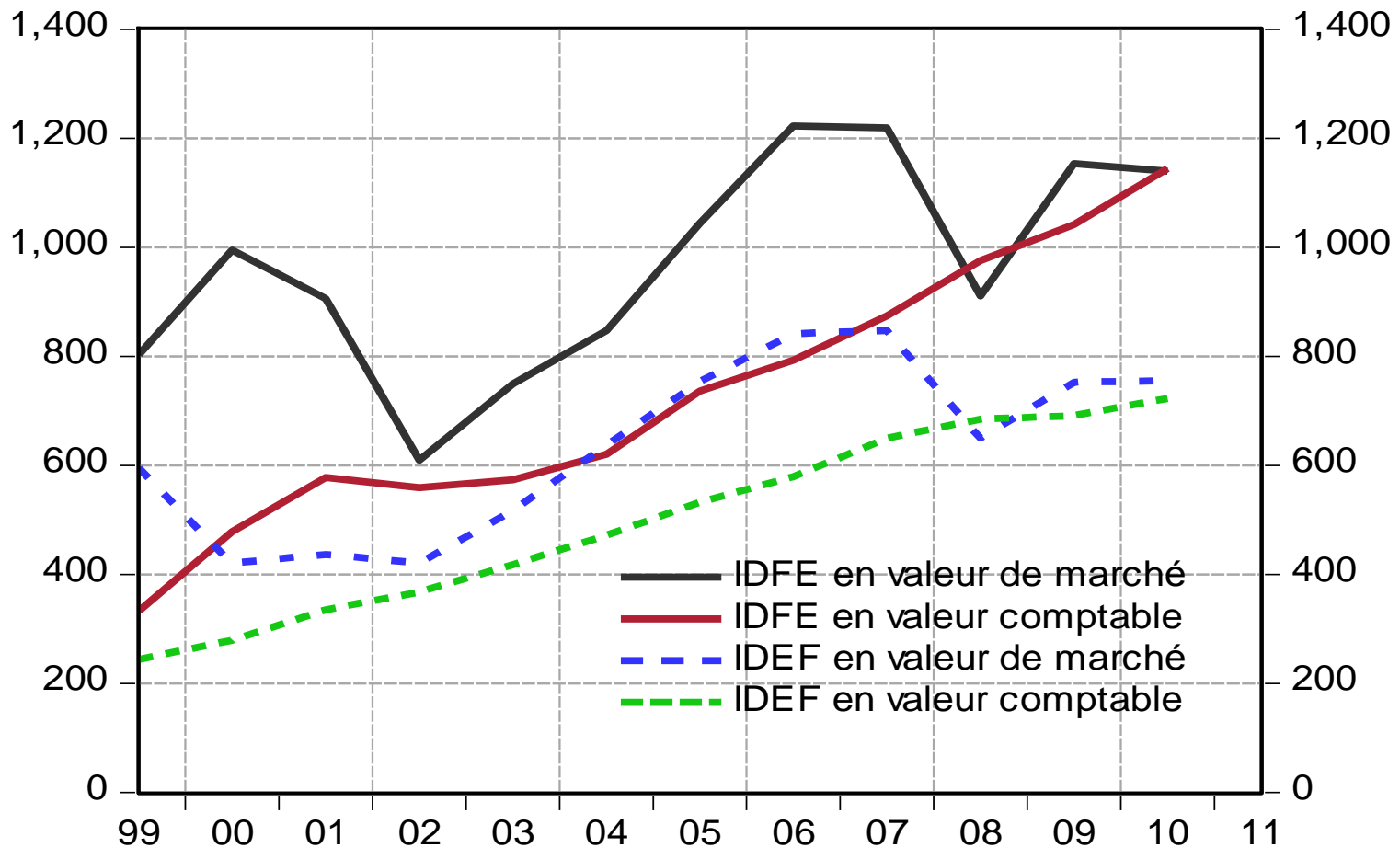
La réconciliation des flux et des stocks est souvent complexe. Les écarts sont de deux ordres :

- ✓ Économique :
 - effet de change
 - effet de valorisation de marché (partage prix / volume)

- ✓ Statistique / comptable :
 - reclassifications (changement de catégorie d’un actif, changement de méthode de calcul, abandons de créance, etc)

II – Les limites d'ordres méthodologique et statistique

La position extérieure en investissements directs (Md€)



II – Les limites d’ordres méthodologique et statistique

✓ L’équilibre de la balance des paiements n’est pas spontané, ce que traduit le poste « erreurs et omissions »

✓ Deux facteurs principaux :

- un décalage temporel dans l’enregistrement comptable des deux « jambes » de l’opération
- des « trous » dans le dispositif statistique, comblés par la mise en place de collectes nouvelles :
 - instruments financiers dérivés,
 - opérations financières des secteurs privés non monétaires (notamment SNF...)

II – Les limites d’ordres méthodologique et statistique

- ✓ L’apparition de « trous » de collecte traduit la complexité croissante des opérations
- ✓ Une transaction peut impacter plusieurs postes :
 - Mois M : une entreprise française qui émet 20 Md€ (15 de titres obligataires et 5 de *commercial papers* aux Etats-Unis) et contracte pour 10 Md\$ de prêts auprès de banques américaines. Ces ressources alimentent le compte courant de l’entreprise FR à l’étranger.
 - Mois M+1: utilisation de ces ressources pour acheter une entreprise non résidente
 - cette opération va avoir un impact sur les trois postes suivants : investissements directs, investissements de portefeuille et « autres investissements » sur deux exercices mensuels

III – Adaptation du dispositif statistique, des méthodes et renforcement de la coopération

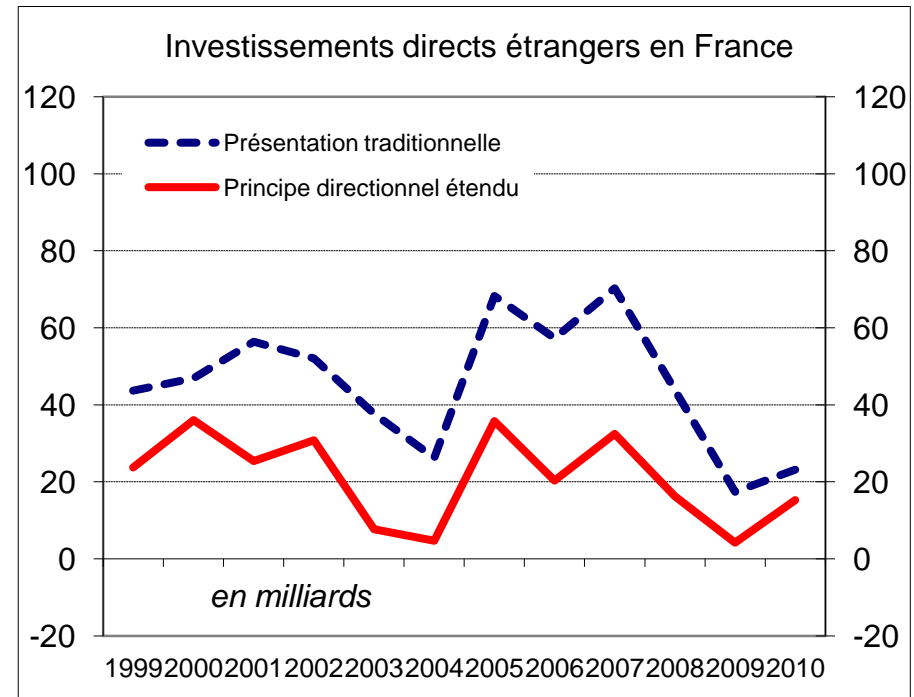
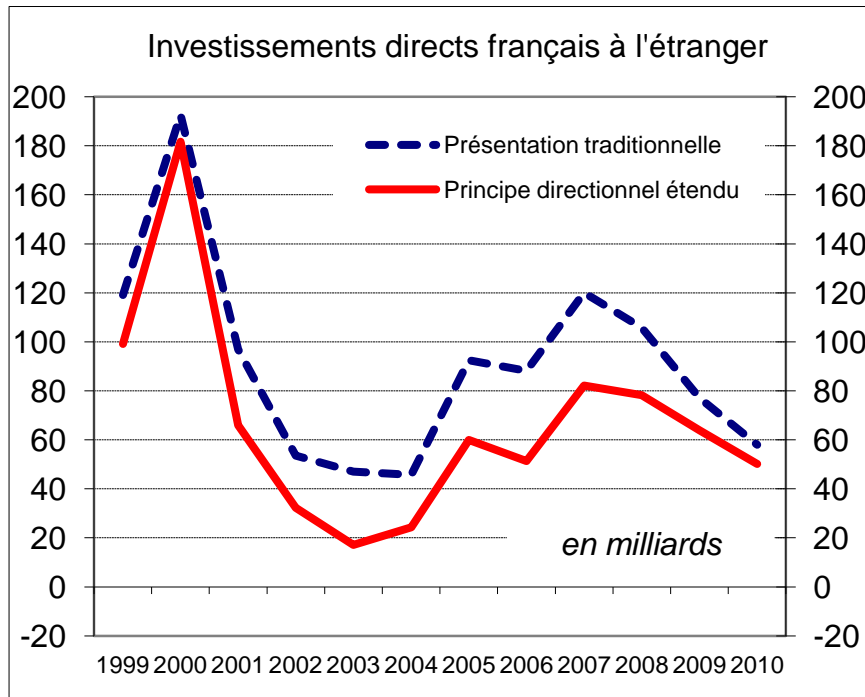
✓ Adaptation de la réglementation et des méthodes

- convergence et harmonisation des concepts et des classifications entre les différents manuels internationaux de méthodologie de balance des paiements (BPM6 du FMI), des comptes nationaux (SNA 2008) et des investissements directs (BD4 de l'OCDE)
- nouvelles collectes (sur instruments financiers dérivés par ex) : couvrent des domaines auparavant difficilement appréhendés
- l'internationalisation croissante des groupes et des flux financiers intra-groupes a induit une modification du mode de comptabilisation de certaines opérations (cas des centres financiers installés à l'étranger) :
 - investissements directs mesurés selon le principe directionnel : pas d'impact sur le solde net des entrées/sorties de capitaux mais réduction des volumes
 - approche « investisseurs ultimes »

III – Adaptation du dispositif statistique, des méthodes et renforcement de la coopération

✓ Adaptation de la réglementation et des méthodes

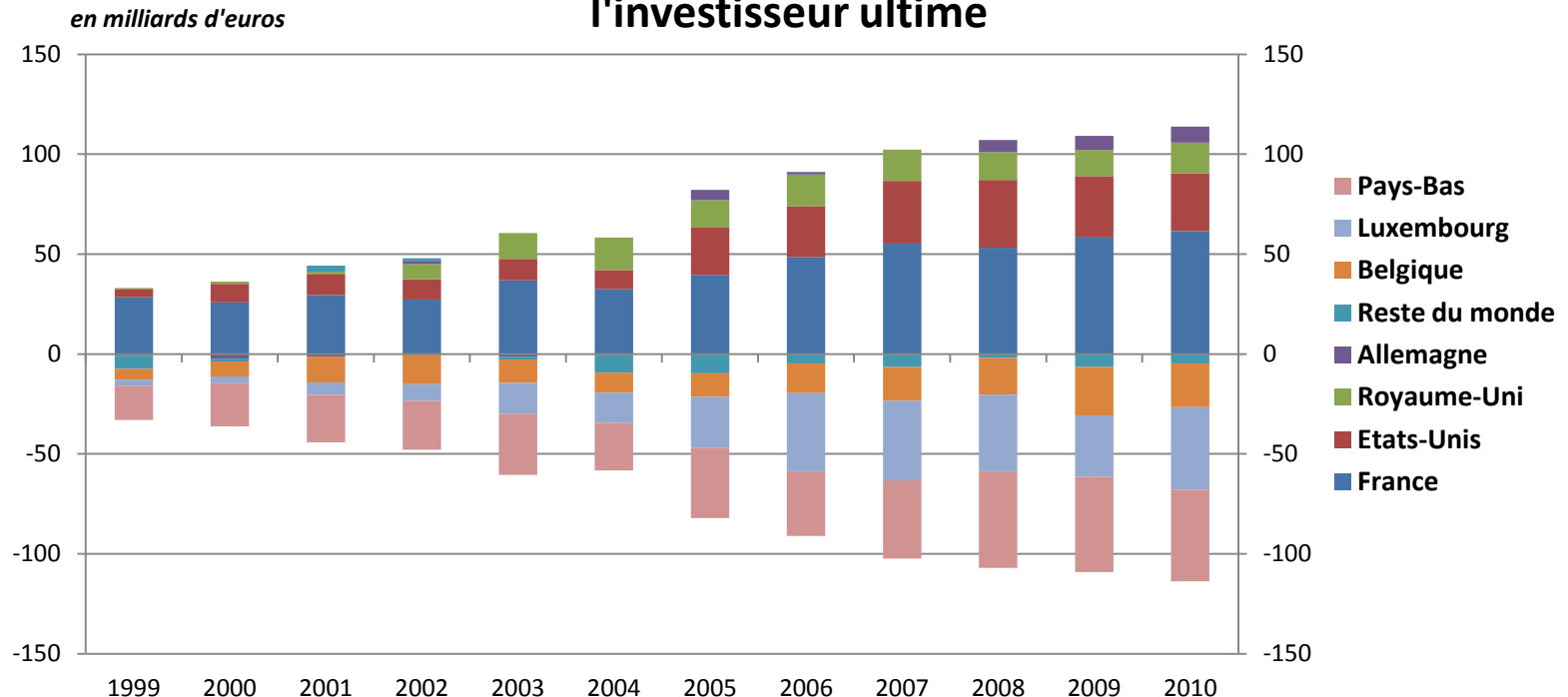
- ☐ La mesure des investissements directs selon le principe directionnel



III – Adaptation du dispositif statistique, des méthodes et renforcement de la coopération

- ✓ Adaptation de la réglementation et des méthodes

Principaux écarts par pays suite à l'identification du pays de l'investisseur ultime



III – Adaptation du dispositif statistique, des méthodes et renforcement de la coopération

✓ Adaptation de la réglementation et des méthodes : le recours à des collectes dites « granulaires » comme le titre à titre

- Principe : déclaration de l'identifiant du titre et des positions ventilées par secteur détenteur. Flux dérivés des variations d'encours, après neutralisation des effets de valorisation et de change.
- Avantages : homogénéisation des caractéristiques statistiques des titres (secteur émetteur, durée initiale, etc) donc réduction des asymétries entre les BdP ; flexibilité totale dans la gestion des agrégations ; meilleure capacité d'analyse des données.
- Contraintes : concilier gestion de la volumétrie et souplesse dans les traitements statistiques.

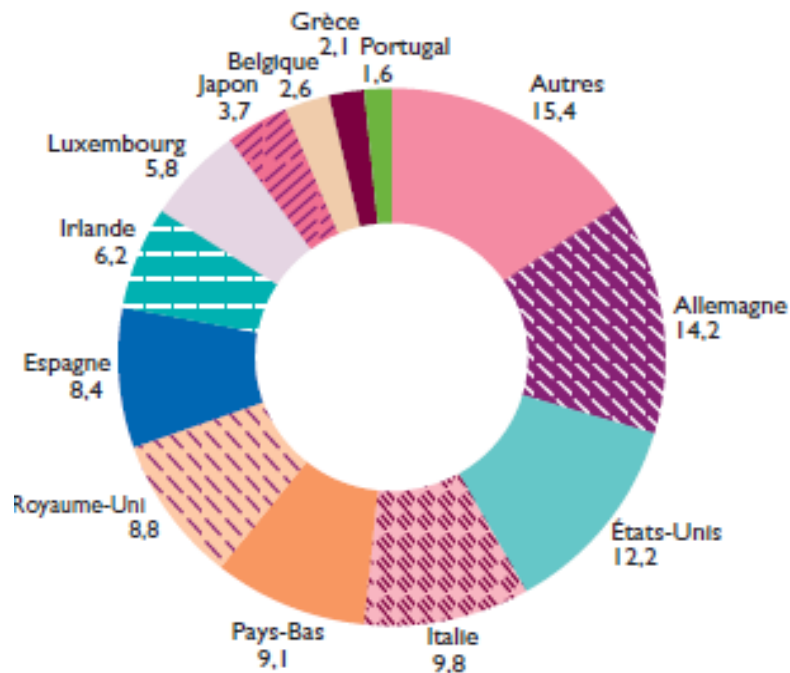
III – Adaptation du dispositif statistique, des méthodes et renforcement de la coopération

- Développement et enrichissement des collectes titre-à-titre pour les investissements de portefeuille auprès des teneurs de compte conservateurs. Mise en œuvre d'une collecte trimestrielle en France depuis 2007
- Harmonisation des référentiels titres dans le cadre européen via la *Centralised Securities DataBase* (CSDB) gérée par la BCE et alimentée par les Banques centrales de la zone euro (*data quality management*)
- La collecte titre-à-titre des investissements de portefeuille permet également d'estimer la détention par les résidents de titres français (hors du périmètre BdP), et donc d'assurer la cohérence d'ensemble

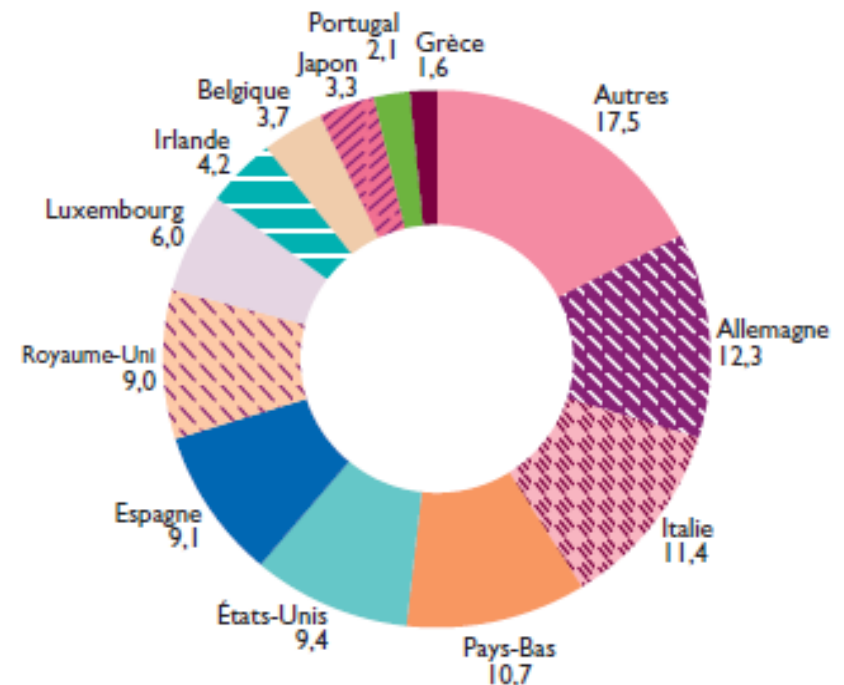
III – Adaptation du dispositif statistique, des méthodes et renforcement de la coopération

- Répartition par pays émetteur de la détention française en titres émis par les non-résidents entre fin 2007 et fin 2010

fin 2007



fin 2010



III – Adaptation du dispositif statistique, des méthodes et renforcement de la coopération

✓ L'amélioration de la cohérence entre les différentes sources d'information :

- Mise en place d'un réseau de statisticiens BdP pour les principales opérations d'investissements directs (*FDI network*)
- Exploitation plus systématique de données « miroir » : échanges entre statisticiens de BdP, utilisation des données BRI, enquêtes coordonnées du FMI (investissements de portefeuille, investissements directs)
- Exploitation des données sur les entreprises affiliées (FATS), *Eurogroup Register* (EGR)

III – Adaptation du dispositif statistique, des méthodes et renforcement de la coopération

✓ L'amélioration de la cohérence entre les différentes sources d'information :

- Renforcement des synergies entre les différentes collectes (BdP, statistiques monétaires, bancaires et prudentielles)
- Mise en place systématique de « rapports qualité » (dans les processus de production, par Eurostat, la BCE ...)
- Utilisation d'autres sources sur base consolidée (statistiques BRI, collectes Onegate - SURFI) permettant de dépasser le concept résident/non-résident pour mieux cerner les évolutions financières globales, et mesurer la cohérence macroéconomique entre statistiques résidentes et non-résidentes

III – Adaptation du dispositif statistique, des méthodes et renforcement de la coopération

✓ Renforcement de la coopération

- Processus d'harmonisation des calendriers de production et des politiques de révision
- Importance de la coopération et dialogue au niveau international entre statisticiens des différents domaines (BdP, comptes nationaux, statistiques monétaires et bancaires)
- Prise en compte de trois niveaux de coopération : européen, « grands pays » (G20, OCDE), mondial (FMI, CNUCED, ...)
- Rôle croissant du G20