

TD n°1 – 17 octobre 2007

1. Questions

- a) Un pays structurellement exportateur net de capitaux est-il nécessairement en excédent du compte courant ?
- b) Un déficit persistant du compte courant traduit-il toujours une insuffisance de l'épargne privée ?
- c) En changes flottants, si l'accroissement du rendement des actifs dans un pays donné conduit à une entrée de capitaux non-résidents :
 - i. Le pays connaît nécessairement une dégradation du solde des paiements courants
 - ii. Cela dépend de la réaction du taux de change.....
 - iii. Cela dépend de la politique économique suivie

2. La dynamique de la dette extérieure

On note F_t la dette extérieure des Etats-Unis à la fin de la période t , et D_t le déficit des échanges de biens et services de la période t . Supposons provisoirement que les Etrangers détiennent des actifs en dollars mais que les Américains ne détiennent pas d'actifs en monnaie étrangère. On a donc :

$$(1) \quad F_t = (1 + r)F_{t-1} + D_t$$

Calculer le ratio déficit extérieur / PIB qui permet de maintenir constant le ratio dette / PIB en régime de croissance à taux constant. Quel est-il lorsque le taux d'intérêt est égal au taux de croissance du PIB ?

3. La balance des paiements américaine

On donne ci-après la balance des paiements américaine en 2000 et 2006.

Pour l'année 2006 :

- Identifier les principaux soldes
- Vérifier les identités comptables
- D'où provient le déficit extérieur américain ?
- Comment est-il financé ?
- Que peut-on dire de ce financement ?
- Quels sont ses implications en stock ?

Entre 2000 et 2006 :

- Analyser les changements dans les flux et soldes de la balance des paiements courants
- Analyser les changements dans le financement du déficit
- Quelles sont les implications de ces changements ?

Bureau of Economic Analysis
U.S. International Transactions Accounts Data
Table 1. U.S. International Transactions
[Millions of dollars]

Line	(Credits +; debits -)/1/ Current account	2000	2006
1	Exports of goods and services and income receipts	1421515	2096165
2	Exports of goods and services	1070597	1445703
3	Goods, balance of payments basis/2/	771994	1023109
4	Services/3/	298603	422594
5	Transfers under U.S. military agency sales contracts/4/	13790	17112
6	Travel	82400	85694
7	Passenger fares	20687	22187
8	Other transportation	29803	46297
9	Royalties and license fees/5/	43233	62378
10	Other private services/5/	107904	187771
11	U.S. Government miscellaneous services	786	1155
12	Income receipts	350918	650462
13	Income receipts on U.S.-owned assets abroad	348083	647582
14	Direct investment receipts	151839	310224
15	Other private receipts	192398	334958
16	U.S. Government receipts	3846	2400
17	Compensation of employees	2835	2880
18	Imports of goods and services and income payments	-1780296	-2818047
19	Imports of goods and services	-1450432	-2204225
20	Goods, balance of payments basis/2/	-1226684	-1861380
21	Services/3/	-223748	-342845
22	Direct defense expenditures	-13473	-31054
23	Travel	-64705	-72029
24	Passenger fares	-24274	-27503
25	Other transportation	-41425	-65282
26	Royalties and license fees/5/	-16468	-26432
27	Other private services/5/	-60520	-116524
28	U.S. Government miscellaneous services	-2883	-4021
29	Income payments	-329864	-613823
30	Income payments on foreign-owned assets in the United Sta	-322345	-604410
31	Direct investment payments	-56910	-136010
32	Other private payments	-180918	-334645
33	U.S. Government payments	-84517	-133755
34	Compensation of employees	-7519	-9412
35	Unilateral current transfers, net	-58645	-89595
36	U.S. Government grants/4/	-16714	-27142
37	U.S. Government pensions and other transfers	-4705	-6508
38	Private remittances and other transfers/6/	-37226	-55945
	Capital account		
39	Capital account transactions, net	-1010	-3913

Financial account	2000	2006
40 U.S.-owned assets abroad, excluding financial derivatives	-560523	-1055176
41 U.S. official reserve assets	-290	2374
42 Gold/7/	0	0
43 Special drawing rights	-722	-223
44 Reserve position in the International Monetary Fund	2308	3331
45 Foreign currencies	-1876	-734
46 U.S. Government assets, other than official reserve assets	-941	5346
47 U.S. credits and other long-term assets	-5182	-2992
48 Repayments on U.S. credits and other long-term assets/8/	4265	8329
49 U.S. foreign currency holdings and U.S. short-term assets	-24	9
50 U.S. private assets	-559292	-1062896
51 Direct investment	-159212	-235358
52 Foreign securities	-127908	-289422
53 U.S. claims on unaffiliated foreigners reported by U.S. nonba	-138790	-83531
54 U.S. claims reported by U.S. banks, not included elsewhere	-133382	-454585
55 Foreign-owned assets in the United States, excluding finan	1046896	1859597
56 Foreign official assets in the United States	42758	440264
57 U.S. Government securities	35710	380734
58 U.S. Treasury securities/9/	-5199	189181
59 Other/10/	40909	191553
60 Other U.S. Government liabilities/11/	-1825	3133
61 U.S. liabilities reported by U.S. banks, not included elsewhere	5746	22040
62 Other foreign official assets/12/	3127	34357
63 Other foreign assets in the United States	1004138	1419333
64 Direct investment	321274	180580
65 U.S. Treasury securities	-69983	-35931
66 U.S. securities other than U.S. Treasury securities	459889	591951
67 U.S. currency	5315	12571
68 U.S. liabilities to unaffiliated foreigners reported by U.S. nonk	170672	235769
69 U.S. liabilities reported by U.S. banks, not included elsewhere	116971	434393
70 Financial derivatives, net	n.a.	28762
71 Statistical discrepancy (sum of above items with sign reve	-67937	-17794
71a <i>Of which:</i> Seasonal adjustment discrepancy
Memoranda:		
72 Balance on goods (lines 3 and 20)	-454690	-838271
73 Balance on services (lines 4 and 21)	74855	79749
74 Balance on goods and services (lines 2 and 19)	-379835	-758522
75 Balance on income (lines 12 and 29)	21054	36640
76 Unilateral current transfers, net (line 35)	-58645	-89595
77 Balance on current account (lines 1, 18, and 35 or lines 74, 75,	-417426	-811477

tnotes:

- p Preliminary.
- 0 Transactions are possible, but are zero for a given period.
- (*) Transactions are less than \$500,000(±).
- D Suppressed to avoid disclosure of individual companies.
- n.a. Transactions are possible, but data are not available.
- Not applicable, or for data periods 1960-1997, transactions that are 0, "not available," or "not ap

4. Exercice sur le TEE en économie ouverte

1. On considère une économie fermée à trois biens (produits, monnaie, obligations) et trois agents (entreprises, ménages, État). Écrire le tableau économique d'ensemble en distinguant marché des produits, répartition, revenus financiers, acquisition de monnaie, acquisition d'obligations. On suppose que tous les impôts pèsent sur les ménages et on néglige les transferts, que seuls les ménages détiennent de la monnaie, que les ménages sont créditeurs tandis qu'entreprises et État s'endettent.

Distinguer variable en flux et en stock.

Établir le Tableau économique d'ensemble (TEE), vérifier la loi de Walras, déterminer épargnes et capacités de financement des agents.

Discuter les simplifications.

2. On se place en économie ouverte et on distingue en outre l'agent banque centrale, en supposant dans un premier temps qu'il est seul à détenir des devises (il sera regroupé avec l'État dans le TEE).

Établir le TEE d'économie ouverte en distinguant les marchés pertinents.

Définir besoins et capacités de financement. Déterminer l'épargne nette, la balance du compte courant.

3. On se situe en régime keynésien et en changes fixes. On suppose que la demande d'exportations augmente d'une quantité $dX = A$. Analyser les effets de ce supplément d'exports. On s'attachera notamment à analyser ses effets sur la création monétaire.
4. Définir la différence entre interventions stérilisées et non-stérilisées sur le marché des changes.

Corrigé

TEE d'économie fermée

Emplois				Ressources		
Entreprises	Ménages	État		Entreprises	Ménages	État
I	C	G	Marché du produit	Y		
wN			Répartition primaire		wN	
	T		Fiscalité			T
R_e		R_G	Revenus des titres		R_M	
	ΔM^-		Monnaie			ΔM^+
	ΔO^-		Obligations	ΔO_e^+		ΔO_G^+

TEE d'économie ouverte

Entrepri	Ménages	État + BC	Extérieur		Entrepri	Ménages	État + BC	Extérieur
I	C	G	X	Marché du produit	Y			M
wN				Répartition primaire		WN		
	T			Fiscalité			T	
R_e		R_G		Revenus des titres		R_M		R_X
	ΔM^-			Monnaie			ΔM^+	
		ΔD^-		Devise				ΔD^+
	ΔO^-			Obligations nationales	ΔO_e^+		ΔO_G^+	
	ΔB^-			Obligations étrangères				ΔB^+