

1. [Accueil](#)
2. Entity Print

Bulletin de la Banque de France

[Économie](#)

+ 1

[Financements internationaux](#)

Les déséquilibres mondiaux persistent malgré le rééquilibrage d'après-crise : focus sur leur financement

18 Décembre 2018

Auteurs : [Antoine Berthou](#), [Matthieu Bussière](#), Laurent Ferrara, Sophie Haincourt, [Francesco Pappadà](#), [Julia Schmidt](#)

Bulletin n°220, article 6. La crise financière de 2007-2009 a conduit à d'importants réajustements des comptes de transactions courantes au niveau mondial. Néanmoins, les "déséquilibres mondiaux" – déséquilibres des comptes de transactions courantes – persistent et inquiètent les responsables de politique économique. Cet article se concentre sur deux aspects essentiels de ces déséquilibres. Dans un premier temps est présentée leur évolution récente afin de quantifier leur ampleur. Leur correction peut être coûteuse d'un point de vue macroéconomique, en particulier parce que cela requiert des ajustements importants du taux de change réel. Dans un deuxième temps sont fournies des statistiques détaillées sur la taille et la composition des flux financiers internationaux, pour les positions extérieures nettes et brutes. En raison du niveau élevé des positions extérieures brutes, il apparaît que le compte des revenus contribue désormais davantage aux évolutions du compte de transactions courantes, engendrant ainsi une persistance des déséquilibres mondiaux.

[bdf2206frtweet.png](#)

Depuis la fin des années 1990, et dans un contexte d'approfondissement de la mondialisation, l'économie mondiale s'est caractérisée par une montée très importante des déséquilibres des comptes de transactions courantes. Malgré un processus de rééquilibrage qui a commencé avec la Grande Récession de 2007-2009, ces déséquilibres mondiaux sont demeurés importants et persistants, en dépit d'ajustements à court terme essentiellement liés aux prix des matières premières.

Parmi les principales zones géographiques, la zone euro est une des régions dans lesquelles ces évolutions ont été particulièrement marquantes. Tandis que des pays comme l'Italie et l'Espagne ont rééquilibré leurs comptes de transactions courantes, en grande partie par une compression de la demande intérieure, d'autres pays continuent d'afficher des déséquilibres importants, notamment l'Allemagne et les Pays-Bas.

Afficher des déséquilibres de transactions courantes n'est pas nécessairement un indicateur de mauvaise santé économique. Ces derniers reflètent simplement un déséquilibre entre épargne et investissement des agents économiques opérant sur le territoire national. En contrepartie, les capacités ou besoins de financement exprimés par ces agents donnent lieu à des flux de capitaux, sortants ou entrants, qui permettent

de lisser dans le temps la consommation et l'investissement.

Néanmoins, les déséquilibres "excessifs" peuvent être source de préoccupation, par exemple dans le cas où il existe un risque d'arrêt brutal du financement de certaines économies en déficit par des pays en excédent (Milesi-Ferretti et Razin, 2000). L'expérience montre que les déséquilibres importants sont souvent un indicateur avancé des crises et des interruptions brutales de flux de financements (sudden stops) (Bussière et Fratzscher, 2006). Comme l'ont montré Lane et Milesi-Ferretti (2017), avant la crise financière de 2007-2009, les soldes des comptes de transactions courantes dépassaient les niveaux compatibles avec les fondamentaux économiques sous-jacents, ce qui a nécessité, par la suite, des ajustements importants et coûteux. Ces vulnérabilités ne sont pas l'apanage des économies de marché émergentes : des déficits importants et persistants des comptes de transactions courantes peuvent également précéder des crises bancaires dans des économies avancées comme celles des pays européens périphériques (Gourinchas et Obstfeld, 2012).

L'histoire économique récente de la zone euro illustre comment les déséquilibres excessifs des comptes de transactions courantes peuvent être inverses (de façon asymétrique) en raison d'une interruption brutale du financement extérieur à destination des agents domestiques. Il s'avère que le coût de l'ajustement, résultant essentiellement d'une contraction de la demande intérieure dans les économies en situation de déficit, a été considérable en termes d'emploi et de croissance économique, non seulement dans ces pays, mais également au niveau mondial.

[Pour lire la suite, télécharger l'article]

Télécharger l'intégralité de la publication

[Bulletin n°220-6. Les déséquilibres mondiaux persistent malgré le rééq... \(PDF - 521 Ko\)](#)

[Précédent](#)

5

L'industrie francilienne : des mutations de long terme toujours à l'œuvre

[Suivant](#)

7

Le rôle des instances internationales dans le suivi et la coordination des réformes structurelles