

La balance des paiements de la France depuis 1945

Le problème de la balance des paiements a constamment préoccupé les Gouvernements successifs et l'opinion publique depuis la Libération. Les discours des hommes politiques et les articles de journaux ont souvent attiré l'attention sur la nécessité d'équilibrer la balance des paiements et les partis politiques ont fait à cette question une place — parfois excessive — dans leurs programmes. C'est dire que le problème de la balance des paiements n'a pas seulement une importance économique et financière, mais aussi une portée politique.

Pour les uns, il fallait équilibrer la balance des paiements afin de n'avoir plus besoin de l'aide américaine; ceux-là croyaient que cette aide plaçait la France en état de dépendance politique vis-à-vis des États-Unis et voyaient dans l'équilibre de la balance des paiements un moyen indispensable de recouvrer l'indépendance nationale.

Pour d'autres, le déséquilibre de la balance des paiements imposait le maintien du contrôle des changes et de diverses réglementations; ils souhaitaient donc le retour à l'équilibre afin que l'on puisse revenir à plus de liberté.

Logiquement, le souci de l'équilibre de la balance des paiements, comme objectif majeur de politique économique, aurait dû s'inscrire dans un programme politique de droite, puisque cette préoccupation procédait à la fois du nationalisme et du libéralisme. Mais, en fait, les partis de gauche n'étaient pas moins désireux que les autres de voir s'équilibrer les paiements. Il est vrai que la politique ne s'inspire pas toujours de la logique et que les réactions politiques, plus ou moins affectives et simplifiées, ne sont pas toujours basées

sur une analyse sérieuse des phénomènes économiques.

L'économiste ne doit pas tomber dans un travers symétrique en ignorant les aspects politiques des phénomènes économiques; c'est pourquoi nous avons tenu à signaler l'importance politique du problème qui nous occupe. Mais, cela dit, nous allons maintenant nous consacrer à l'analyse proprement économique de l'évolution de la balance des paiements de la France au cours des dix dernières années.

I. — En quel sens peut-on dire qu'il existe un problème du déséquilibre de la balance des paiements?

On a pu soutenir avec raison qu'il est absurde de parler du déséquilibre de la balance des paiements, car celle-ci est toujours en équilibre. Cette thèse peut se comprendre de trois manières.

A) *Lorsque le marché des changes est libre*, la monnaie étant inconvertible, comme ce fut le cas en France entre 1919 et 1928, le problème de l'équilibre entre les sommes à payer et les sommes à recevoir se pose et se résout quotidiennement sur le marché des changes.

L'équilibre est à réaliser entre la *demande* de devises étrangères, qui exprime les sommes à payer à l'étranger, et l'*offre* de devises étrangères, qui exprime les sommes à recevoir. Ceux qui ont des devises étrangères et qui désirent les convertir en francs (c'est le côté « recettes » de la balance) les vendent à ceux qui désirent des devises étrangères pour effectuer des paiements ou des verse-

ments à l'étranger (c'est le côté « dépenses » de la balance). Les transactions se font à un certain *prix*, qui est le cours du change (cours du dollar, de la livre etc.). Ce prix se forme suivant un mécanisme qui se rapproche beaucoup du marché idéal de libre concurrence tel qu'il est décrit dans les manuels d'économie politique. Ce prix réalise chaque jour un équilibre entre l'offre et la demande: en ce sens, la balance quotidienne est constamment équilibrée.

Bien entendu, cela ne veut pas dire que tous ceux qui désirent des devises étrangères (pour payer des dettes ou pour d'autres raisons) obtiennent effectivement ces devises. Seuls en obtiennent, conformément aux principes du marché, ceux qui sont disposés à payer le prix fixé ce jour-là. Autrement dit, l'équilibre par le prix est un équilibre par élimination et il se peut que certaines « demandes » soient éliminées alors qu'elles étaient plus importantes que d'autres qui, elles, ont été satisfaites. En d'autres termes, le spéculateur ou le financier qui veut placer ses capitaux à l'étranger pourront peut-être obtenir des devises, parce qu'ils consentent à payer le prix, tandis que l'importateur de blé ne pourra pas en obtenir, parce qu'il ne sera pas en mesure de payer le prix du marché.

Donc, il peut arriver que cet équilibre du marché ne soit pas pleinement satisfaisant du point de vue éthique ou social. Notons toutefois qu'il s'agit là d'appréciations subjectives et qu'elles sont toujours relatives. Quoiqu'il en soit, le marché libre des changes assure l'équilibre des offres et des demandes à chaque instant. Les changements dans l'offre et la demande qui se produisent au cours du temps entraînent des variations du cours des changes et par suite de nouvelles positions d'équilibre à divers niveaux.

Lorsque ce mécanisme fonctionne, il n'y a pas de problème de l'équilibre de la balance des paiements. Il y a seulement un problème du cours du change. *Les fluctuations plus ou moins désordonnées de ce cours sont la rançon de l'équilibre obtenu journallement pour les règlements avec l'étranger.*

Dans la dizaine d'années qui a suivi la première guerre mondiale, on n'a guère parlé de l'équilibre

de la balance des paiements, mais on s'est gravement préoccupé de l'instabilité des changes.

Plus tard, on a généralement estimé qu'il fallait absolument assurer la stabilité des changes. C'est, si l'on peut dire, la doctrine de Bretton Woods. Mais, la disparition du mécanisme d'équilibration par les fluctuations du change devait faire surgir le problème de l'équilibre de la balance des paiements.

B) *Lorsqu'il y a contrôle des changes*, c-à-d centralisation des opérations sur devises par un organisme public, *l'équilibre des paiements avec l'étranger est toujours réalisé.*

En effet, l'Office des changes à qui il faut s'adresser pour obtenir des devises étrangères et effectuer des paiements à l'étranger, n'en délivre que dans la mesure où il en possède.

L'Office des changes français, comme n'importe quel Office des changes, a toujours équilibré ses recettes et ses dépenses en devises. Par la réglementation en vigueur, aucun résident français ne pouvait contracter d'engagement payable en monnaie étrangère sans avoir obtenu l'autorisation de l'Office des changes. Le contrôle des engagements de dépenses permettait donc d'aligner les dépenses sur les recettes ou sur les disponibilités.

Bien sûr, il pouvait y avoir déséquilibre si l'Office des changes se trompait dans ses *prévisions* et attribuait par avance plus d'autorisations de dépenses qu'il n'avait de recettes. Mais, il y avait des moyens très simples de rétablir la situation. On pouvait retarder le versement effectif ou réduire, dans une période ultérieure, les attributions de devises.

Il pouvait également y avoir déséquilibre en ce sens que l'Office des changes ne pouvait satisfaire toutes les *demandes* de devises étrangères. Mais, comme un cours du change parfois anormalement bas tendait à gonfler ces demandes, le fait qu'on ne pouvait pas les satisfaire n'était pas toujours significatif.

Enfin, on a pu dire qu'il y avait déséquilibre en ce sens que le Gouvernement n'avait pas assez de devises pour permettre toutes les importations qu'il aurait *désirées* en vue de la réalisation de tel ou tel programme. Mais, les programmes d'après guerre ont été très ambitieux et l'on ne peut pas

considérer comme un déséquilibre proprement dit le simple écart entre les possibilités et de grandes ambitions. Il ne suffit pas de fixer arbitrairement à un niveau élevé les besoins en devises pour pouvoir dire qu'il y a déséquilibre. Pas plus qu'un budget familial n'est en déséquilibre sous prétexte que Madame désirerait avoir un manteau de vison!

En somme, il n'y a pas eu de déséquilibre, en ce sens que les dépenses ou paiements en devises ont été financés par l'Office des changes dans la mesure où il pouvait obtenir de devises. Cependant, il peut y avoir pour l'Office des changes des méthodes défectueuses de se procurer des devises étrangères. Dès lors, le déséquilibre consistera — non pas en un manque d'égalité entre recettes et dépenses — mais en une situation qui oblige à recourir à des expédients pour se procurer des devises. Disons-le dès maintenant, le vrai déséquilibre c'est le rétablissement de l'équilibre recettes-dépenses au moyen d'une diminution du patrimoine (réduction de l'actif ou augmentation du passif).

C) *Du point de vue comptable, la balance des paiements n'est jamais en déficit parce que le total des recettes est forcément égal au total des dépenses.*

Les règles élémentaires de la comptabilité veulent qu'il en soit ainsi. En effet, si l'on n'avait pas tout payé, il subsisterait une dette à payer; cela signifierait que notre créancier nous a accordé un délai de paiement, c-à-d qu'il nous a consenti un emprunt; cet emprunt est inscrit en recettes dans la balance des paiements. Par ailleurs, lorsque l'Office des changes prélève sur les réserves d'or pour effectuer des paiements en métal jaune le versement d'or constitue une recette qui s'inscrit comme telle dans la balance des paiements.

On a donc tort de parler d'un déséquilibre de la balance des paiements, puisque en toute rigueur comptable, celle-ci est toujours équilibrée.

Mais, cette remarque doit seulement nous amener à perfectionner notre langage. En vérité, il convient de distinguer dans la balance des paiements deux parties.

La première partie comprend les opérations dites courantes, lesquelles sont des opérations commerciales normales, comportant une contre-partie qui les dénoue ipso facto. Ainsi, les exportations font naître une recette qui a sa contre-partie dans

la livraison des marchandises et les importations font naître une dépense qui a sa contre-partie dans les marchandises reçues.

Les recettes provenant des opérations courantes peuvent être inférieures aux dépenses correspondant aux opérations courantes. Dans ce cas, il y a bien déséquilibre ou déficit de la balance des opérations courantes (cette balance, dit-on parfois, comporte un *solde débiteur*). Ce déficit est alors réglé par l'Office des changes soit par prélèvement sur les réserves métalliques, soit par recours à un emprunt extérieur, soit par d'autres moyens que nous rencontrerons plus loin.

Ces opérations destinées à compenser le solde débiteur (ou à le régler) ne sont pas dénouées immédiatement par une contre-partie commerciale. Elles s'inscrivent dans la durée et elles affectent le patrimoine national. Tantôt, elles consistent à utiliser des excédents acquis antérieurement (par exemple liquidation de valeurs étrangères ou versement d'or), tantôt elles consistent à engager l'avenir (emprunt à l'étranger). Ces opérations sont inscrites dans la « *balance des capitaux* » (encore qu'il y ait des variantes dans la terminologie et la classification des opérations), qui constitue la deuxième partie de la balance.

Retenons que le déséquilibre à analyser consiste essentiellement en un solde (débiteur) des opérations courantes avec l'étranger. Mais, la nature profonde de ce déséquilibre ne peut se comprendre que par l'analyse des opérations en capital qu'il entraîne.

Observons également, pour le cas de la France entre 1945 et 1954, qu'il n'a pu y avoir de déficit des opérations courantes que dans la mesure où l'on était assuré de pouvoir y faire face par des opérations « en capital » ou des opérations d'« *ap-point* ».

Autrement dit, l'Office des changes n'a attribué de devises que dans la mesure où il en avait ou était assuré d'en recevoir. Puisqu'il y avait répartition autoritaire des devises, on aurait parfaitement pu réduire les attributions accordées aux demandeurs. En fait, on les a toujours alignées sur les disponibilités en devises. Et dire qu'il y a eu déficit des opérations courantes, c'est dire, en vérité, qu'il y a eu des rentrées « extraordinaires » de devises qui ont rendu possible ce déficit.

Nous estimons par conséquent que le déficit des opérations courantes n'était que le reflet — ou même la conséquence — des emprunts et dons que nous recevions. Le déficit se mesurait en quelque sorte sur ces emprunts et dons. Il devait se réduire et disparaître lorsque ces emprunts et ces dons se réduiraient et disparaîtraient.

En écartant le voile monétaire, on peut dire que les excédents d'importations sur les exportations (1) étaient la manifestation physique des emprunts et dons que nous recevions.

On aurait pu, tout aussi bien, ne pas faire entrer en recettes dans la balance des paiements les emprunts et dons et ne pas compter en dépenses les importations correspondantes; c'est ainsi que la comptabilité aurait été tenue si nous avions reçu des dons en nature. Mais, puisque nous les recevions en devises et que nous devons payer ce que nous achetions (ce qui est préférable comme technique), il fallait inscrire simultanément une recette à la balance des capitaux et une dépense à la balance courante; il en résultait donc un déficit apparent de la balance courante. Mais, en fait, ce déficit était réglé d'avance et n'a pu être encouru que dans la mesure même où il était réglé.

Nous avons là l'application d'une formule ancienne: « La marchandise suit le capital ». Les États-Unis nous avaient fourni les moyens de paiement et la marchandise a suivi.

Dans ces conditions, il est facile de comprendre que l'évolution de la balance des paiements de la France se relie mal à l'analyse traditionnelle.

Pendant longtemps, les économistes ont disputé sur le point de savoir si la balance commerciale (entendez aujourd'hui la balance des transactions courantes) se rétablissait automatiquement par le mécanisme « mouvements d'or-masse monétaire-prix » ou par le mécanisme du change, voire par celui des revenus ou par celui des mouvements de capitaux privés. Il serait absurde de prétendre expliquer les événements de ces dernières années par l'un quelconque de ces mécanismes ou de prétendre rechercher si les événements de ces dernières années confirment l'un ou l'autre de ces mécanismes. En effet, les conditions essentielles

qu'impliquent tous ces mécanismes ont été absentes, puisqu'il n'y eu aucune liberté ni dans les mouvements d'or et de capitaux ni dans le change, ni dans les prix, ni dans le commerce avec l'étranger. En fait, toutes les opérations ont été contrôlées par les gouvernements, qui ont interdit, limité, provoqué ou pratiqué eux-mêmes toutes les transactions commerciales ou financières avec l'étranger. Au cours de ces dernières années, l'augmentation des importations a signifié que le Gouvernement avait accordé plus de licences d'importation et leur diminution qu'il en avait réduit le quantum. Quant à l'augmentation des exportations, elle a signifié que le Gouvernement avait accordé des subventions, des primes ou des privilèges aux exportateurs quand il n'avait pas lui-même contracté ou aidé les exportateurs à contracter.

Ainsi, théorie traditionnelle et phénomènes contemporains se situent dans des plans complètement différents. Ils peuvent avoir des lignes de rencontre et la théorie traditionnelle, certes, n'est pas dépourvue d'utilité pour la compréhension des événements actuels. Mais, il faut reconnaître que le centre d'intérêt s'est déplacé et que l'analyse de l'évolution de la balance des paiements de la France est fructueuse surtout en tant qu'elle peut apporter une contribution à la théorie du commerce extérieur dirigé, c-à-d à la théorie socialiste des relations économiques et financières entre les nations (2).

2. — Procédons maintenant à l'analyse de la balance des paiements de la France depuis 1945

Le TABLEAU I nous présente un résumé des principaux comptes. Nous l'avons divisé, par commodité en deux périodes, 1945-49 et 1950-1954.

* * *

Dans la première période, le solde des opérations courantes a comporté, tout d'abord, des déficits considérables, qui ont commencé à se réduire en

(1) C'est là traduire en termes de biens concrets les mots « déficit des opérations courantes ».

(2) Voir nos articles dans *Economia internazionale*, « Essai d'une théorie socialiste des échanges internationaux », août 1949, page 588-614 et « L'équilibre économique par la planification internationale » août 1950 page 719-746.

TABLEAU I.

PRINCIPAUX COMPTES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS DE LA FRANCE (1945-1954)

(en millions de dollars)

	SOLDE DES PAIEMENTS COURANTS	INVESTISSEMENTS ET CRÉDITS PRIVÉS Solde net (a)	EMPRUNTS PUBLICS Solde net (a)	AVOIRS OR ET DEVISES Solde net (b)	AIDE EXTÉRIEURE, DROITS DE TIRAGE, UIEP Solde net (a)
1945	— 1.490,5	— 7,1	+ 844,1	+ 680,3	—
1946	— 2.048,8	+ 186,6	+ 762,6	+ 1.104,9	—
1947	— 1.675,7	+ 94,7	+ 1.213,8	+ 367,9	—
1948	— 1.737,6	+ 204,8	+ 386,5	+ 335,2	+ 818,4
1949	— 706,5	+ 55,7	— 87,7	— 330,3	+ 1.069,8
1945 à 1949.	— 7.659,1	+ 533,7	+ 3.119,3	+ 2.058,0	+ 1.888,2
1950	— 238—	+ 160,4	— 137,8	— 190,2	+ 383,8
1951	— 1.058—	+ 68,3	— 92,2	+ 311,5	+ 734,4
1952	— 658,9	+ 113,1	+ 30,8	— 20,7	+ 542,2
1953	— 219,8	+ 138—	— 115,3	— 161,6	+ 341,4
1954	+ 193,9	+ 93,5	— 259,7	— 506,3	+ 438,2
1950 à 1954.	— 1.980,8	+ 574,3	— 574,2	— 567,3	+ 2.440,0

a) Le signe + indique un excédent net de recettes, donc d'emprunts obtenus ou de crédits remboursés à la France. Le signe — indique un excédent net de dépenses, donc de remboursements par la France ou de crédits accordés par la France.

(b) Le signe + indique un excédent de recettes, donc diminution des avoirs en or et devises. Le signe — indique augmentation de ces avoirs.

1949 et qui peu à peu se sont amenuisés, sauf la rechute de 1951 (3), pour aboutir finalement à un excédent en 1954.

Ces déficits ont été financés par des investissements et crédits privés, par des emprunts publics à l'étranger, par des prélèvements sur les avoirs en or et en devises et finalement par l'aide extérieure (aide américaine, droits de tirage, avances de l'Union européenne des paiements).

Pour la première période d'après-guerre, le déficit total des opérations courantes s'est élevé à 7.659 millions de dollars.

Il a été payé de la manière suivante:

par des investissements et crédits privés 533,7

(3) Il y a eu en 1950 et 1951 des distorsions de sens opposés, à raison de la guerre de Corée; si l'on remplaçait les chiffres de ces années par la moyenne des deux, on retrouverait la continuité de l'évolution. Ces phénomènes ont été mal compris quand ils se sont produits et ont entraîné des inquiétudes excessives.

par des emprunts publics . . . 3.119,3
par des envois d'or et devises . . . 2.058
par l'aide extérieure 1.888,2
soit au total 7.599,2
sauf erreurs et omissions
(moins de 1%) 60
7.659

Dans cette période, les capitaux privés n'ont joué qu'un rôle insignifiant. L'aide extérieure elle-même n'a commencé à intervenir que tardivement, à partir de 1948. En fait, c'est le Gouvernement français qui a financé le déficit, d'une part en utilisant les réserves d'or et de devises qu'il pouvait avoir (y compris le produit de la réquisition des avoirs privés) et, d'autre part, en contractant des emprunts massifs à l'étranger, spécialement aux États-Unis.

L'Office des changes a donc pu fournir beaucoup plus de devises qu'il n'en recevait au titre des opérations commerciales, parce que le Gouvernement mettait à sa disposition les crédits en devises

correspondant à la vente des « réserves » et au produit des emprunts. La France s'est ainsi « appauvrie » en réduisant ses actifs et en augmentant son endettement extérieur. En contre-partie, elle a reçu un excédent de marchandises et services (matières premières, outillage etc.) qui ont contribué à la reconstitution du capital interne.

* * *

L'opération a-t-elle été rentable?

La perte enregistrée au BILAN DES COMPTES AVEC L'ÉTRANGER (plus de 5 milliards de dollars dont 3,100 en augmentation de passif et 2 milliards en diminution d'actif) est-elle compensée par le gain enregistré au BILAN INTÉRIEUR (excédent des biens reçus sur les biens fournis)?

Il est impossible, dans l'état actuel de la comptabilité nationale et internationale, de répondre avec précision à cette question. Le simple fait de la poser en ces termes représente — à l'heure actuelle, — la pointe extrême de l'avance de l'analyse économique. Toutefois, pour notre part, nous serions tentés de penser que l'opération n'a pas été rentable. En effet, dans cette période, le secteur public et parfois le secteur privé ont bénéficié d'attributions de devises avec trop de facilités. Le prix des devises est resté longtemps anormalement bas (50frs pour un dollar, puis 120frs) de sorte que le seuil à partir duquel une importation d'outillage paraissait avantageuse était placé trop bas, ce qui entraînait une erreur systématique dans le calcul économique. On a ainsi été conduit à faire des investissements relativement peu rentables.

Par ailleurs, devant le risque de dépréciation de la monnaie, on recherchait de façon excessive les « valeurs réelles » ce qui gonflait les importations. Il serait intéressant évidemment d'avoir un bilan de ce qui a été acheté dans cette période grâce aux attributions de devises et un inventaire de ce qui en reste; malheureusement un tel bilan rétrospectif serait difficile à compiler!

* * *

La seconde période présente une physionomie totalement différente.

Le déficit de la balance des opérations courantes a été un peu inférieur à 2 milliards de dollars.

L'aide américaine gratuite à elle seule (2.200 millions) a dépassé le déficit. Comme l'aide extérieure totale atteint 2.440 millions, à quoi il faut ajouter 574 millions d'investissements et crédits privés, nous constatons un excédent de recettes d'un peu plus de 1.000 millions de dollars. Il ne faut donc pas s'étonner si l'on a pu, dans cette période, rembourser des emprunts publics et reconstituer les réserves en or et devises.

Le compte d'ensemble se présente de la manière suivante:

RECETTES	millions de dollars
aide extérieure	2.440
investissements et crédits privés	574
total	3.014
(plus erreurs et omissions)	106
DÉPENSES	
déficit des paiements courants	1.980
remboursements d'emprunts publics	574
reconstitution d'avoirs or et devises	567
	3.121

Cette fois, la marchandise n'a pas suivi le capital. Les recettes « capital » ont servi au remboursement des dettes et à la reconstitution des liquidités. La politique d'attribution des devises a été d'une prudence qui forme un contraste saisissant avec la politique généreuse de la période précédente. D'ailleurs, aux cours de septembre 1949, les importations devenaient moins avantageuses, le calcul économique était rétabli.

* * *

La question qui se pose pour cette période est la suivante.

Était-il légitime, surtout à partir de 1953, de persister dans une politique de restriction des importations, par contingentement ou autrement, alors que la balance des capitaux aurait permis un déficit plus considérable?

Le véritable motif de cette politique n'était sans doute plus le souci de l'équilibre dans les

paiements extérieurs, mais plutôt le souci d'éviter à certains secteurs de l'économie française les risques de la concurrence étrangère.

De préférence à une politique d'accroissement des réserves — qui a perdu beaucoup de sa raison d'être à une époque où les règlements internationaux sont dominés et assurés par des accords intergouvernementaux — n'aurait-il pas mieux valu exposer l'économie française au souffle de la concurrence internationale, en vue de hâter un assainissement de structure? Quitte à prendre, naturellement, des mesures positives pour faciliter les adaptations et en indemniser les victimes.

Pour 1955, on ne connaît encore que les résultats du premier semestre. Ils font apparaître un solde créditeur des opérations courantes de 219 millions de dollars (plus que le solde de 1954). Par ailleurs, on sait que les réserves officielles d'or et devises se sont accrues de 750 millions de dollars entre la fin de 1954 et la fin de 1955.

Dans ces conditions, il serait préjudiciable aux intérêts bien compris de l'économie française et aux bonnes relations internationales que soit continuée la politique restrictive des dernières années.

3. — Examen sommaire de la balance des opérations courantes

Dans le TABLEAU II, on trouvera une décomposition des opérations courantes en deux groupes: opérations sur marchandises (exportations et importations), et opérations diverses (transports, assurances, tourisme, revenus, etc.).

Dans les premières années d'après-guerre, les opérations diverses se sont soldées par un déficit qui venait s'ajouter à celui des opérations sur marchandises. Par la suite, les opérations diverses se sont soldées par un excédent, qui est venu en déduction du déficit de la balance « commerciale ». A part la balance du tourisme et celle des revenus de capitaux, toutes deux excédentaires, la rubrique principale dans les opérations diverses est constituée par les dépenses de gouvernements étrangers en France (dépenses militaires pour l'entretien de troupes, l'établissement de bases, etc.).

Le solde de la balance commerciale dépend naturellement de l'évolution comparée des exportations et des importations.

TABLEAU II.

BALANCE DES OPERATIONS COURANTES
(en millions de dollars)

	BALANCE DES OPERATIONS COURANTES Solde	BALANCE DES OPERATIONS DIVERSES Solde	BALANCE DES OPERATIONS MARCHANDISES Solde	EXPORTATIONS RECETTES	IMPORTATIONS DÉPENSES	VOLUME DU COMMERCE EXTERIEUR 1938 = 100	
						exportations	importations
1945	— 1.490,5	— 629,1	— 861,4	42,5	903,9	10	34
1946	— 2.048,8	— 521,6	— 1.527,2	452,8	1.980,0	40	109
1947	— 1.675,7	— 224,0	— 1.451,7	1.040—	2.491,7	70	116
1948	— 1.737,6	— 309,2	— 1.428,4	1.081,9	2.510,3	82	98
1949	— 706,5	— 238,9	— 467,6	1.567,1	2.034,7	132	104
1945-49 . . .	— 7.659,6	— 1.922,8	— 5.736,3				
1950	— 238—	— 159,7	— 78,3	1.879,9	1.958,2	164	105
1951	— 1.058—	— 287,7	— 770,3	2.496,4	3.266,7	195	123
1952	— 658,9	+ 38,1	— 697—	2.415—	3.112—	172	125
1953	— 219,8	+ 215,8	— 435,6	2.518,9	2.954,5	182	126
1954	+ 193,9	+ 431,0	— 237,1	3.026,7	3.263,8	206	132
1950-54 . . .	— 1.980,8	+ 237,5	— 2.217,3				

Sources. — Balance des paiements, publiée par l'Office des changes - Annuaire Statistique, Tableaux rétrospectifs, 1951 - Bulletin mensuel de statistique de l'I.N.S.T.E., Revue d'économie politique, chronique annuelle de Jean Weiller.

Dans les premières années, les importations étaient considérables, tandis que les exportations étaient faibles. Bien que les variations de prix (en dollars) déforment les variations réelles, on peut voir, grâce aux indices du volume, que nos importations sont restées sensiblement stationnaires de 1946 à 1950. Elles ont fait un bond en 1951 et se sont de nouveau à peu près stabilisées à ce niveau.

Les exportations, au contraire, ont suivi une progression régulière tant en valeurs qu'en volume. Pour 1954, on le remarquera, le volume des exportations était à 206 (base 1938 = 100) alors que celui des importations était seulement à 132.

Notre balance commerciale s'est améliorée, mais ce résultat a été accompagné d'une détérioration des rapports d'échange (terms of trade) comme on peut s'en rendre compte par le calcul suivant.

En 1949, les données étaient les suivantes:

- valeurs:

importations 2.034,7 millions de dollars
exportations 1.567,1 »

- indices de volume:

importations 104
exportations 132

Les exportations payaient $\frac{1.567,1}{2.034,7}$ des importations; en représentant le volume des importations par l'indice 104, nous pouvons dire que les exportations payaient un volume d'importations de 80:

$$\left(\frac{104 \times 1.567}{2.034,7} = 80 \right)$$

En arrondissant les chiffres, les exportations payaient les trois quarts des importations et puisque celles-ci étaient « représentées » par l'indice de volume 100, on peut en conclure que s'il avait fallu limiter les importations à ce qui était payé par les exportations, l'indice de volume des importations aurait été à 80.

Si la même relation s'était maintenue, en 1954, avec un volume d'exportations de 206, on devrait payer un volume d'importations de 124,8:

$$\left(\frac{80 \times 206}{132} = 124,8 \right)$$

Mais, en fait, les exportations ne payaient que:

$$\frac{132 \times 3.027}{3.264} = 122.$$

Comme le gain du commerce extérieur se mesure principalement (ou devrait se mesurer) par le volume d'importations que l'on reçoit en échange d'un volume déterminé d'exportations, il ne faut pas trop se réjouir de l'amélioration de la balance commerciale puisqu'elle a été réalisée, en partie au moins, par une réduction du volume d'importations obtenu en échange d'un montant donné d'exportations. Cela est probablement l'amorce d'une nouvelle conception des « terms of trade » qu'il faudra « formaliser ».

Mieux vaut, sans doute, se résigner à un solde débiteur relativement modéré de la balance commerciale plutôt que de s'engager, pour le réduire, dans des aventures monétaires dont l'avantage est douteux (à raison des aléas de la demande étrangère) et les inconvénients certains.

4. — Conclusion

Jusqu'à maintenant, nous nous sommes limités à l'analyse des faits du passé. Mais il y a d'importants problèmes de politique économique qui se posent sous la forme « que se passerait-il si ...? »

L'économiste n'a pas les moyens de répondre à ce genre de question d'une manière rigoureusement scientifique. Trop d'éléments échappent à la connaissance et au calcul, en particulier les élasticités de demande pour les exportations et pour les importations. Il ne peut exprimer que des opinions, réfléchies certes, mais obligatoirement subjectives.

Sous le bénéfice de ces précautions, deux questions de politique économique se posent, pour lesquelles l'analyse de la balance des paiements de la France fournit des éléments de réponse.

D'abord, serait-il possible de libérer les échanges à concurrence de 90% comme l'a demandé le Conseil des Ministres de l'OECE, en janvier 1955? Autrement dit, la France peut-elle supprimer les contingents d'importation, avec ou sans taxe spéciale temporaire de compensation? Pourrait-elle même aller jusqu'à les supprimer sans taxe de compensation?

Pour répondre à cette question, nous ne nous laisserons pas enfermer dans le dilemme qui consiste à dire « libération des échanges avec dévaluation du franc » ou « stabilité monétaire avec maintien des contrôles ». *La dévaluation du franc n'est pas la condition nécessaire de la libération. Le retour à la liberté des échanges n'exige pas le sacrifice de la stabilité monétaire.*

Nous sommes persuadés que la libération des échanges à 90% — surtout avec taxe compensatoire — n'amènerait aucune catastrophe. Des industries auraient besoin de faire un effort de réadaptation ou de reconversion et l'Etat devrait les aider. Peut-être pendant quelque temps, faudrait-il utiliser ces réserves monétaires que nous avons reconstituées, mais l'harmonisation de notre économie avec les économies étrangères justifierait bien ce sacrifice. Probablement aussi, faudrait-il que nous favorisions le développement d'investissements étrangers en France, notamment en leur donnant des garanties de transfert et de change à des conditions déterminées. Ainsi, la contrepartie de la libération des échanges doit-elle se trouver non pas dans une dévaluation, mais dans un effort de reconversion, dans une utilisation éventuelle des réserves monétaires, dans une politique d'investissements étrangers.

La seconde question est plus difficile. *La balance des paiements courants est-elle suffisamment améliorée pour que l'on puisse envisager le retour à la convertibilité? L'une des difficultés de la question réside dans la notion même de « convertibilité ».*

Celle-ci comporte bien des degrés, depuis la convertibilité complète en or jusqu'à la simple transférabilité pour les opérations courantes. Il ne peut pas être question de revenir à une convertibilité

du type de 1914 ou 1929 qui permettrait aux résidents d'obtenir des devises fortes à volonté et même à crédit. Autrement dit, un contrôle des mouvements de capitaux et de la spéculation restera longtemps indispensable (spécialement pour les résidents et cela n'empêche pas que des facilités et même des droits soient accordés aux non-résidents). Par contre, il serait certainement possible d'assouplir les règles d'attribution des devises étrangères. On pourrait allonger la liste des paiements autorisés d'office (spécialement en ce qui concerne les petites transactions; on devrait pouvoir envoyer dix dollars aux États-Unis par la poste, sans formalité). On pourrait même envisager le rétablissement d'un marché des changes semi-libre, (comme celui qui avait été prévu en janvier 1948) pourvu toutefois que les fluctuations de cours soient contenues entre deux limites par l'intervention d'un Fonds de stabilisation (à l'instar de ce que prévoyait la loi monétaire du 1er octobre 1936).

Mais, soulignons-le, il ne faudrait pas que l'instauration d'un nouveau système servît de prétexte à une manipulation monétaire; nous pensons même que l'établissement d'un marché des changes devrait s'accompagner d'une revalorisation du franc.

ROBERT MOSSÉ

P. S. — Au moment où nous corrigeons les épreuves nous avons sous les yeux les chiffres pour 1955. Nous y relevons un solde excédentaire des paiements courants de 406 millions de dollars (plus du double de l'excédent de 1954), une augmentation des avoirs en or et devises de 708 millions de \$ et une diminution de l'endettement de 400 millions de \$.