

# L'impact d'une variation du taux de change sur le commerce extérieur d'une économie

## Avantages et inconvénients d'un euro fort / faible

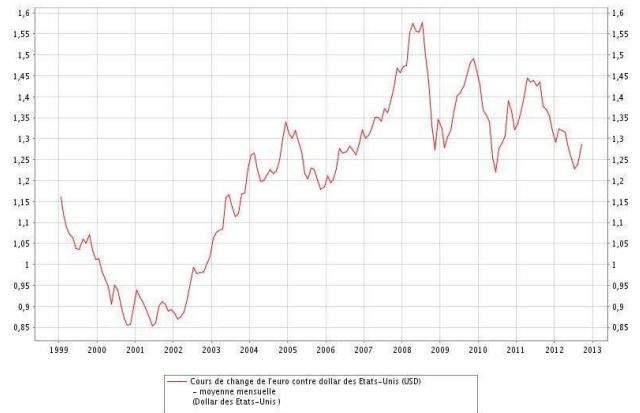
**Taux de change effectif\* nominal de l'euro**  
(moyenne mensuelle, base 100 1<sup>er</sup> trim. 1999)



Source : European Central Bank (ECB)  
<http://sdw.ecb.europa.eu/home.do>

\* Taux de change effectif : moyenne pondérée du taux de change de l'euro par rapport aux monnaies des principaux partenaires commerciaux de la zone euro (AU, CA, DK, HK, JP, NO, SG, KR, SE, CH, GB, US).

**Evolution du cours de change de l'euro contre le dollar**



Source : Banque de France  
<http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/changes-et-taux.html>

## Avantages et inconvénients d'un euro fort / d'un euro faible

Supports : articles de presse

### **L'euro fort, c'est bon ou mauvais pour les pays européens?**

«L'intérêt majeur d'une appréciation de l'euro face au billet vert est que les biens importés payés en dollars coûtent moins cher», explique Jérôme Creel, économiste à l'OFCE. Cela vaut surtout pour le pétrole, dont les cours flambent depuis six mois sur fond de révoltes arabes, mais aussi pour les matières premières (cuivre, acier, coton, blé, etc.). Grâce à l'euro fort, les Français vont-ils payer moins cher leur essence? «Cela peut atténuer partiellement la flambée des prix du pétrole, mais pas la compenser. Et il n'est pas certain que les pétroliers la répercutent sur les prix à la pompe», estime Jérôme Creel. L'euro fort va surtout pénaliser surtout les exportations européennes. Pas celles de l'Allemagne, dont les produits jouissent d'une forte valeur ajoutée et sont peu sensibles aux prix, mais celles des pays dont la compétitivité repose sur les prix. C'est le cas de l'Italie, de l'Espagne, et bien sûr de la France. Par exemple, en 2009, l'euro à 1,40 dollar en moyenne a coûté 2,5 milliards d'euros à EADS. [...] Quant aux consommateurs, ils risquent de ne pas profiter vraiment du pouvoir d'achat touristique de l'euro fort : «pour conserver leurs marges et continuer à exporter, les entreprises vont faire pression sur leurs coûts de production, donc sur les salaires», prévient Jérôme Creel.

"L'euro à près de 1,50 dollar, c'est grave?", Emilie Lévêque, *L'Expansion*, 29/04/2011  
[http://lexpansion.lexpress.fr/economie/l-euro-a-pres-de-1-50-dollar-c-est-grave\\_254601.html](http://lexpansion.lexpress.fr/economie/l-euro-a-pres-de-1-50-dollar-c-est-grave_254601.html)

### **L'euro fort pénalise les entreprises tricolores**

Les entreprises françaises doivent à nouveau composer avec un euro fort, supérieur à 1,40 dollar. [...] «L'euro à des niveaux que nous avons déjà connus il y a deux ans, c'est une situation insupportable pour les sociétés, surtout celles qui exportent, s'inquiétait début mai Yvon Jacob, ambassadeur de l'industrie, chargé de relayer la stratégie française en Europe. Nombreux sont les patrons qui me disent que cela remet en cause leur compétitivité, et que cela renforce les capacités de leurs concurrents à entrer sur le marché national. Certaines entreprises considèrent même être mises hors marché.» Si une telle situation devait persister, «ce serait inquiétant, cela pousserait à la délocalisation des achats, voire de certaines productions».

Les industriels de l'aéronautique sont les principales victimes. Ils perdent en compétitivité et en rentabilité quand l'euro est fort et le dollar faible, car ils sont obligés de vendre en dollars, alors qu'ils fabriquent l'essentiel de leurs produits en zone euro. EADS, maison mère d'Airbus, explique son plongeon dans le rouge au premier trimestre par «l'effet de réévaluations comptables négatives dues à la variation du dollar». Louis Gallois, président de l'avionneur, martèle qu'une baisse de dix centimes du dollar par rapport à l'euro représente une perte nette de plus d'un milliard d'euros pour le constructeur. [...] Le handicap de la parité euro-dollar explique en partie pourquoi la rentabilité d'EADS est inférieure à celle de la division aviation civile de Boeing.

Beaucoup de multinationales échappent toutefois au problème en vendant là où elles produisent, comme c'est le cas dans l'automobile ou pour les matériaux de construction. «L'euro fort n'a pas de conséquence sur notre activité, car 90 % de notre

production est vendue sur place», affirme ainsi Pierre-André de Chalendar, PDG de Saint-Gobain. Les industriels [de l'aéronautique] sont également amenés à construire des usines en dehors de la zone euro. Eurocopter, filiale d'EADS qui fabrique des hélicoptères, va investir environ 350 millions d'euros dans une usine au Mexique.

Pour les maisons de luxe, qui fabriquent pour l'essentiel en euros et vendent beaucoup en devises, l'évolution des changes est un casse-tête bien connu. Le leader mondial LVMH, qui réalise environ 40 % de ses ventes en dollars, gère ce problème grâce à son système de couvertures de change : 1,32 euro pour cette année, qui protège le groupe quinze à dix-huit mois à l'avance. Mais le secteur jouit d'une sorte d'exception. «Dans notre métier, il n'y a pas tellement de produits de substitution, toute la profession est logée à la même enseigne, explique Jean-Jacques Guyoni, directeur financier de LVMH. Et la qualité de nos produits et de leur image fait du prix une variable secondaire. Nous avons donc la possibilité de les augmenter progressivement en fonction de nos coûts.» Sans compter qu'à 30 ou 40 % de marge, la contrainte reste supportable.

Les producteurs de champagne ne disposent pas d'autant de souplesse. «Nous n'avons aucune possibilité de contourner le problème, puisque tous nos coûts sont en euros. On ne peut pas modifier nos prix au rythme de la parité euro-dollar, nous le faisons une fois par an. L'euro fort a rendu le champagne assez cher sur le marché américain et cela freine un peu la consommation», souligne Étienne Auriau, directeur financier de Laurent-Perrier, qui réalise 5 % de son chiffre d'affaires aux États-Unis. «Un dollar à 1,15 euro rendrait le marché américain très intéressant, à 1,45 ou 1,50, c'est moins le cas», complète-t-il.

Du côté des PME, seule une minorité est concernée, «puisque deux tiers des produits français sont exportés vers l'Europe», rappelle Yann Lacroix, directeur des études sectorielles chez l'assureur-crédit Euler Hermès. «Le plus perturbant tient à la volatilité des cours qui rend difficile l'établissement d'un budget et fait courir le risque de tensions sur la trésorerie, avec des charges qui augmentent et des revenus qui diminuent», ajoute-t-il. Les variations de l'euro constituent d'ailleurs le principal frein invoqué par les chefs d'entreprise à l'exportation.

"L'euro fort pénalise les entreprises tricolores", *Le Figaro*, 13/05/2011

<http://www.lefigaro.fr/societes/2011/05/13/04015-20110513ARTFIG00666-l-euro-fort-penalise-les-entreprises-tricolores.php>

Cette dépêche de l'AFP, publiée le 21/03/2008, donne de nombreux exemples de délocalisations d'entreprises industrielles européennes en réaction à l'appréciation de l'euro face au dollar :

### **"Contre l'euro fort, des industriels européens investissent en zone dollar"**

#### **L'euro baisse : bonne ou mauvaise nouvelle ?**

Les chefs d'entreprise pestant régulièrement contre un euro jugé trop fort se voient offrir une bouffée d'air. Vendredi 25 mai, la monnaie unique est brièvement passée sous la barre des 1,25 dollar, un seuil inédit depuis le 30 juin 2010, avant de remonter légèrement à 1,2517 euro. Longtemps épargnée par les tourments de l'union monétaire, la devise européenne a perdu 7 cents face au billet vert depuis le début du mois. Et par rapport à fin mai 2011, le recul atteint 19 cents...

«*Ce recul est indéniablement une bonne nouvelle*», juge Frederik Ducrozet, économiste au Crédit agricole. Un soulagement car cette baisse agit comme une «dévaluation compétitive» involontaire. Une arme idéale pour renforcer la compétitivité des entreprises du Vieux Continent. Mécaniquement, la baisse de la monnaie unique aura un effet dopant sur les exportations en réduisant leur prix vis-à-vis des partenaires commerciaux des dix-sept pays hors de la zone euro. «Une baisse de 10% de l'euro peut générer jusqu'à un point de croissance supplémentaire, note M. Ducrozet. Cette baisse ne va pas résoudre la crise, mais va donner de l'air aux Etats.»

Même mes «*ayatollahs*» d'une monnaie forte ne peuvent nier cet aspect positif. D'autant qu'il s'accompagne d'une baisse simultanée du prix du pétrole, souligne Sylvain Broyer, économiste chez Natixis.

De quoi réduire la facture énergétique. Depuis le début de mois, le baril de Brent est ainsi passé de 118 à 108 dollars. Ainsi, l'effet pervers de la baisse de l'euro – à savoir le renchérissement automatique du prix de l'or noir libellé en dollars – s'amointrit. Les mouvements récents sur l'euro et le pétrole se traduisent par un effet globalement bénéfique pour la zone euro, calcule M. Broyer, avec une inflation réduite et un pouvoir d'achat amélioré. «*C'est toujours bon à prendre*», estime-t-il, même si ce gain reste pour le moment négligeable : 0,05 point de pouvoir d'achat en plus pour les ménages européens... [...]

Mais si le repli de l'euro revêt des côtés positifs pour l'industrie, les raisons du recul, elles, sont inquiétantes. «*Ce n'est pas l'euro qui va mal mais l'économie européenne*», expliquait déjà en 1999 Romano Prodi, alors président de la Commission européenne, face à la dégringolade de la jeune devise européenne. [...] En outre, les effets de la baisse de la monnaie unique mettent en évidence les divergences de ses pays membres. «*L'Union monétaire n'est pas un territoire économique homogène*», rappelle Michel Didier, président de l'institut d'études Coe-Rexecode.

Malheureusement pour eux, les avantages du repli de l'euro seront négligeables pour les pays qui auraient le plus besoin d'un coup de pouce. Ainsi du Portugal, qui exporte à 60 % vers la zone euro. La baisse de la monnaie unique devrait même aggraver les problèmes de la Grèce. Le pays n'a pas beaucoup d'industrie et exporte peu : 21 % de son produit intérieur brut (PIB) est lié aux exportations, contre 80 % pour la Belgique et 46 % pour l'Allemagne. Ses partenaires sont essentiellement au sein de l'Union monétaire. En 2011, son premier client était l'Italie, le deuxième l'Allemagne. Enfin, la valeur de ses importations représente encore le double ses exportations.

La France ou l'Italie profiteront davantage de la baisse de l'euro. Du fait de leur retard de compétitivité. Sa dévaluation aura un effet positif en rendant leurs produits moins chers.

En revanche, l'Allemagne, favorisée par un coût du travail plus faible et qui, surtout, parvient à mieux vendre ses produits en dépit d'un euro fort – car ils sont jugés de haute qualité –, sera moins favorisée par la chute de la monnaie.

Claire Gatinois et Clément Lacombe, *Le Monde*, 27 mai 2012

#### **Un euro faible n'avantage pas toutes les entreprises**

Spécialisée dans la distribution de visserie, boulonnerie et autres pièces d'acier inoxydable auprès des professionnels, Acton à l'Horne exporte 80 % de ses produits en zone euro. Elle n'est donc pas la mieux placée pour profiter de la baisse de la parité euro dollar. «Au contraire, l'euro faible nous pénalise plus qu'autre chose. Nous ne sommes pas des fabricants, nous travaillons sur les importations. Et le moins que l'on puisse dire, c'est que depuis un an, nous trinquons !», expose Jean-Yves Constantin,

directeur des opérations du site de l'Horme. En effet, depuis un an Acton est confronté à une double problématique. «Comme nos achats se font en dollar, nous achetons plus cher. C'est mathématique ! Le problème, c'est qu'en plus, les banques de nos fournisseurs n'ont pas confiance en l'euro. Résultat, les taux d'intérêt qu'elles pratiquent auprès de nos fournisseurs sont plus élevés qu'il y a un an. C'est ce que nous disent nos fournisseurs qui ne manquent pas de nous le faire payer», développe Jean-Yves Constantin. Au final, même si le prix des matières premières a quelque peu baissé depuis un an, Acton est dans l'impasse. «La baisse du prix des matières premières ne compense pas les effets négatifs de la baisse de l'euro. Et comme l'activité n'est pas là, nous ne pouvons pas répercuter sur nos prix de ventes. Nous sommes obligés de baisser nos marges», détaille le directeur des opérations. Des marges réduites à peau de chagrin, un chiffre d'affaires en baisse de près de 8% cette année, Acton regrette amèrement la belle période de l'euro fort. «Nous sommes obligés de nous adapter et de négocier pour réduire cet impact», conclut le dirigeant.

Témoignage publié dans le *Journal des entreprises Loire*, 7 septembre 2012

<http://www.lejournaldesentreprises.com/editions/42/actualite/fait-du-mois/l-euro-est-encore-trop-fort-07-09-2012-159641.php>

## Pour aller plus loin

### **L'effet d'une variation du taux de change sur le solde commercial d'une économie est variable dans le temps et selon la qualité des produits exportés**

Supports : articles d'économistes

#### **La courbe en J**

Les pays qui connaissent des déficits importants de leurs échanges extérieurs comptent généralement sur la baisse de la valeur de leur taux de change pour les résoudre. Une baisse du taux de change favorise la compétitivité des entreprises exportatrices puisque cela diminue le prix des produits qu'elles veulent vendre à l'étranger. Dans le même temps, les consommateurs de ces pays qui voient les prix des produits importés devenir plus chers, ont tendance à en acheter moins.

Avec plus d'exportations et moins d'importations, le solde commercial devrait donc s'améliorer. Mais, en réalité, après une dépréciation ou une dévaluation<sup>(1)</sup>, le déficit extérieur a plutôt tendance à augmenter ! Comment expliquer ce paradoxe ?

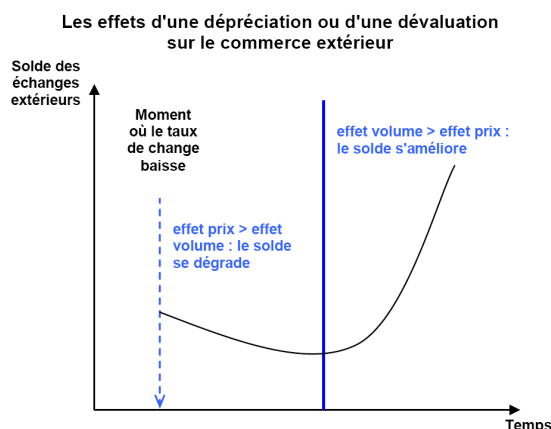
La réponse réside dans ce que les économistes appellent la «courbe en J». L'effet immédiat d'une baisse du taux de change est de modifier les prix des produits échangés exprimés en monnaie étrangère. Ainsi, comme le prix de nos exportations baisse et celui de nos importations augmente, il s'ensuit une dégradation de ce qu'on appelle les termes de l'échange, c'est-à-dire le rapport entre le prix des exportations et celui des importations. Cet «effet-prix», qui se manifeste tout de suite, dégrade le solde en valeur de nos échanges courants.

Mais, dans un second temps, les volumes échangés réagissent aux variations de prix. Puisque le prix en monnaie étrangère des produits qu'on exporte baisse, le volume vendu tend à augmenter, et puisque le prix en monnaie étrangère des produits qu'on importe augmente, le volume acheté tend à baisser. Cet «effet-volume» met plus de temps à se manifester.

La «courbe en J» illustre donc le fait que suite à une baisse du taux de change, l'effet-prix l'emporte au départ (le solde extérieur se détériore) puis est rattrapé par l'effet-volume, de telle sorte qu'au bout d'un certain temps le solde extérieur s'améliore. En pratique, tout dépend de la force avec laquelle les volumes réagissent aux variations de prix, ce que les économistes appellent «l'élasticité prix». Si l'élasticité est suffisamment forte, l'effet-volume l'emportera vite sur l'effet-prix, sinon le solde courant continuera de se dégrader.

Du point de vue des entreprises, l'idéal serait bien sûr d'être capable d'augmenter fortement les volumes exportés quand le taux de change baisse et de les diminuer faiblement lorsqu'il augmente. Au niveau de l'ensemble du pays, cela suppose de disposer d'un gros bataillon d'entreprises exportatrices (au contraire du petit club très select des quelques entreprises françaises qui exportent !), et d'une qualité de produits à vendre telle que ceux qui les achètent ne sont pas prêts à y renoncer ou ne trouvent pas à les remplacer, même quand le prix augmente.

De ce point de vue, la compétitivité à moyen et long terme n'est pas qu'une histoire d'euros fort ou faible. C'est bien sûr la qualité des produits vendus et la capacité des entreprises à exporter leurs produits qui font la différence. Avec le même taux de change, l'Allemagne, les Pays-Bas et la Belgique réalisent des excédents, là où la France, l'Italie ou l'Espagne sont en situation de déficits.



(1) On parle de «dépréciation» quand le taux de change baisse alors qu'il flotte au gré de l'offre et de la demande de devises sur le marché des changes et de «dévaluation» s'il s'agit d'une baisse de la parité du change décidée par les autorités compétentes dans le cadre d'un régime de change fixe.

## L'amélioration du solde de la balance commerciale suite à une baisse du taux de change dépend de l'élasticité-prix des exportations en volume

On peut mesurer le niveau de gamme de la production (qualité, sophistication, différenciation des produits) par l'élasticité-prix des exportations. La demande pour des produits bas en gamme est très sensible aux prix des produits puisque les produits sont peu différenciés. Inversement, la demande pour les produits haut de gamme est peu sensible aux prix, ce qui permet de pratiquer des prix plus élevés. Ainsi, la différence d'élasticité-prix des exportations entre la France et l'Allemagne explique que l'appréciation de l'euro ait réduit la part de marché des exportations de la France, mais pas celle des exportations de l'Allemagne.

Pour qu'une économie profite d'une dépréciation du taux de change de sa monnaie, elle doit avoir une industrie de grande taille et une élasticité-prix élevée des exportations, c'est-à-dire des productions pas trop sophistiquées. Or, pour les pays de la zone euro ayant des déficits extérieurs, hormis la Finlande, soit la taille de l'industrie est petite (Espagne, Grèce, Portugal, France), soit l'élasticité-prix des exportations en volume est faible (Irlande, Italie, Grèce, Portugal). Une dépréciation de l'euro risque de dégrader la situation économique de ces pays, la hausse du prix des importations l'emportant sur l'amélioration des exportations en volume.

D'après Natixis, Patrick Artus, *Flash Economie*, n°57 (3/10/2012), n°617 (18/09/2012), n°568 (31/08/2012)

### Elasticité-prix des exportations en volume

Etats-Unis	0,22
Allemagne	0,49
France	0,91
Royaume-Uni	0,07
Italie	0,40
Suède	0,30
Espagne	0,73
Japon	0,09
Irlande	0,45
Finlande	0,78
Portugal	0,67
Grèce	0,53

Source : Natixis

### → Activités possibles :

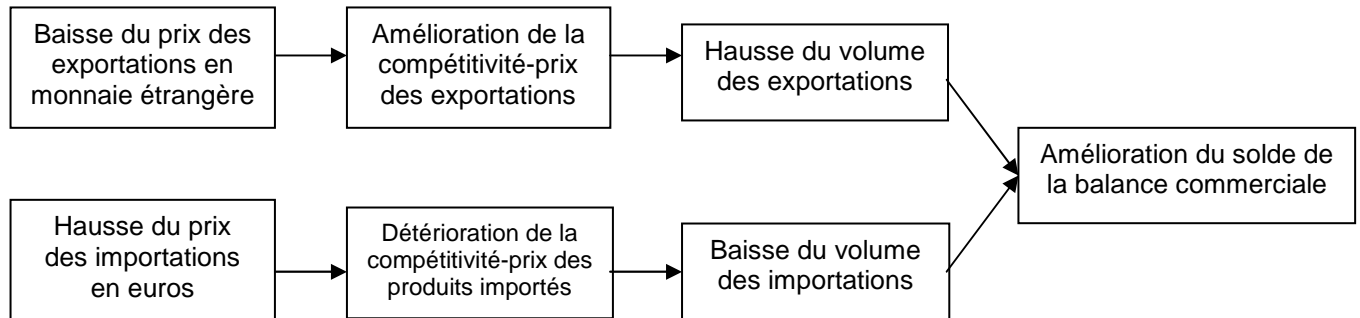
- 1) Indiquer dans un tableau quels sont les avantages et les inconvénients d'un euro fort, puis d'un euro faible, pour les économies européennes.
- 2) Montrer que l'impact des variations du cours de l'euro diffère selon les caractéristiques de l'activité des entreprises et selon la structure du commerce extérieur des pays de la zone euro.
- 3) Construire plusieurs schémas d'implication montrant les effets variables d'une dépréciation de l'euro sur la balance commerciale des pays de la zone euro (dans le temps et selon l'élasticité-prix).

a) Effets variables dans le temps :

- Effets immédiats d'une dépréciation de l'euro (effets prix > effets volume) :

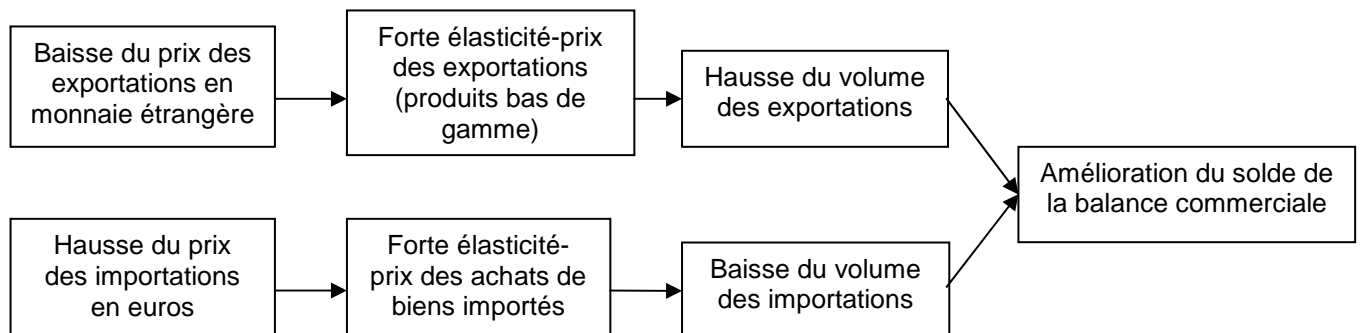


- Effets d'une dépréciation de l'euro après un laps de temps (effets volume > effets prix) :

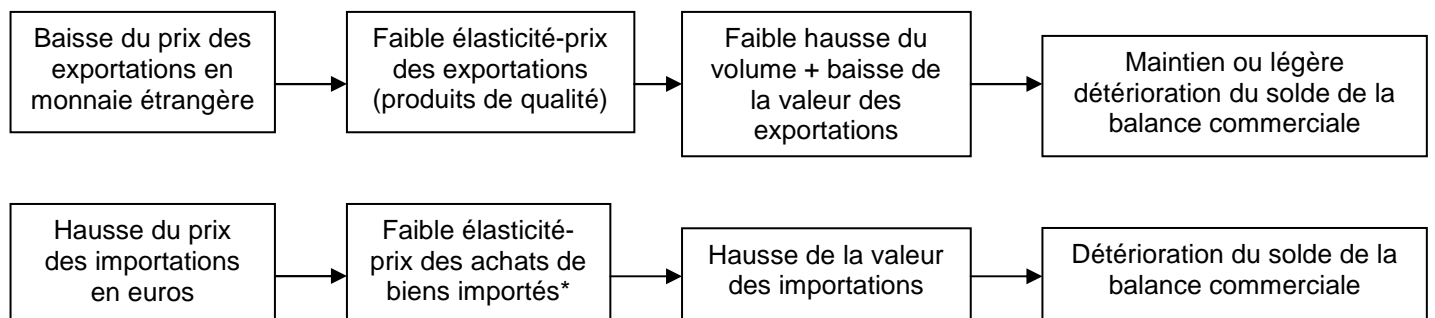


b) Effets variables selon l'élasticité-prix :

- Elasticité-prix forte



- Elasticité-prix faible



\* pas de produits locaux de substitution