

Quand exporter aide à vendre chez soi

Comment les chocs de demande subis par les entreprises françaises sur leurs ventes à l'étranger se répercutent-ils sur leurs ventes en France ? Cette Lettre présente les résultats d'une analyse empirique mettant en évidence une relation de complémentarité entre exportations et ventes domestiques. Une hausse de 10% des exportations engendre, la même année, un accroissement des ventes domestiques compris entre 1% et 3% ; une baisse les réduit dans les mêmes proportions. Les contraintes de liquidité auxquelles font face les entreprises semblent jouer un rôle majeur dans la transmission à leur activité domestique du choc conjoncturel subi sur les marchés étrangers.

Les entreprises exportatrices vendent sur des marchés qui peuvent connaître des chocs conjoncturels particuliers. Suite à un choc de demande sur un marché étranger, la variation de leurs exportations peut modifier les décisions qu'elles prennent en matière d'emploi, de salaires¹ ou d'investissement². Il s'agit là d'un canal de transmission directe des variations de la demande étrangère sur l'économie domestique. Un autre canal, indirect, peut également intervenir si les variations de la demande étrangère, et donc des ventes des entreprises à l'étranger, se répercutent sur leurs ventes sur le marché domestique. Dans quel sens joue cette répercussion ? Une hausse des exportations, par exemple, s'accompagnera-t-elle d'une baisse des ventes sur le marché domestique ou au contraire d'une hausse de ces dernières ? Quels mécanismes permettent d'expliquer ces interactions ?

Une étude portant sur les entreprises françaises sur la période 1995-2001 a cherché à répondre à ces questions³. Cette Lettre en présente les principaux résultats.

■ Une complémentarité existe entre exportations et ventes domestiques

La plupart des modèles de commerce international font l'hypothèse, discutable, de coût marginal constant et, de ce fait, excluent toute transmission au marché domestique des chocs affectant la demande étrangère. Mais si le coût marginal varie avec la taille de la production, les ventes des entreprises sur un marché peuvent affecter leurs ventes sur les autres marchés. Par exemple, si une entreprise fait face à des contraintes de capacité à court terme qui l'empêchent d'investir ou d'embaucher très rapidement, l'augmentation de ses ventes sur un marché étranger soudainement en croissance peut la conduire à diminuer ses ventes sur les autres marchés : il y a alors *substitution* entre exportations et ventes domestiques. Au contraire, pour une entreprise qui fait face à des contraintes de liquidité, l'augmentation de ses ventes sur un marché étranger peut lui donner les moyens de financer rapidement l'expansion de ses

1. D. Hummels, R. Jørgensen, J. R. Munch & C. Xiang (2014), « The wage effects of offshoring: evidence from Danish matched worker-firm data », *American Economic Review*, vol. 104, p. 1597-1629.

2. A. Berthou & G. Gaulier (2015), « Exporters' vulnerability to external shocks during the crisis », mimeo.

3. N. Berman, A. Berthou & J. Héricourt (2015), « Export dynamics and sales at home », *Journal of International Economics*, 96(2), 298-310.

activités sur d'autres marchés : il y a alors *complémentarité* entre exportations et ventes domestiques.

L'analyse que nous avons menée sur les entreprises françaises de l'industrie manufacturière indique l'existence d'une relation de complémentarité entre la variation de leurs exportations et celle de leurs ventes domestiques. Les données utilisées fournissent chaque année (sur la période 1995-2001) à la fois le bilan de l'entreprise, détaillant notamment ses ventes par marché, et ses exportations par produit et par destination. Cette dernière information, combinée à la matrice détaillée du commerce mondial par paires de pays, produits et années, permet de construire, pour chaque entreprise, une demande étrangère qui lui est spécifique.

La stratégie d'estimation repose, dans un premier temps, sur une équation d'exportations dont le principal déterminant est la demande étrangère adressée à chaque entreprise. Sont également introduits, dans des estimations alternatives, d'autres déterminants des exportations : les droits de douanes payés par les importateurs sur les marchandises exportées par les entreprises françaises, ainsi que les chocs relatifs à l'instabilité financière (crises financières) ou politique (guerres civiles). L'ensemble de ces déterminants affecte les exportations des entreprises françaises, mais n'ont *a priori* aucun effet direct sur leurs ventes domestiques. Dans un second temps, la stratégie consiste à relier les ventes domestiques des entreprises françaises à la variation des exportations prédite par ces différents déterminants, tout en tenant compte de la dynamique de la demande domestique⁴.

Les estimations montrent alors que la variation des exportations et celle des ventes domestiques des entreprises françaises vont dans

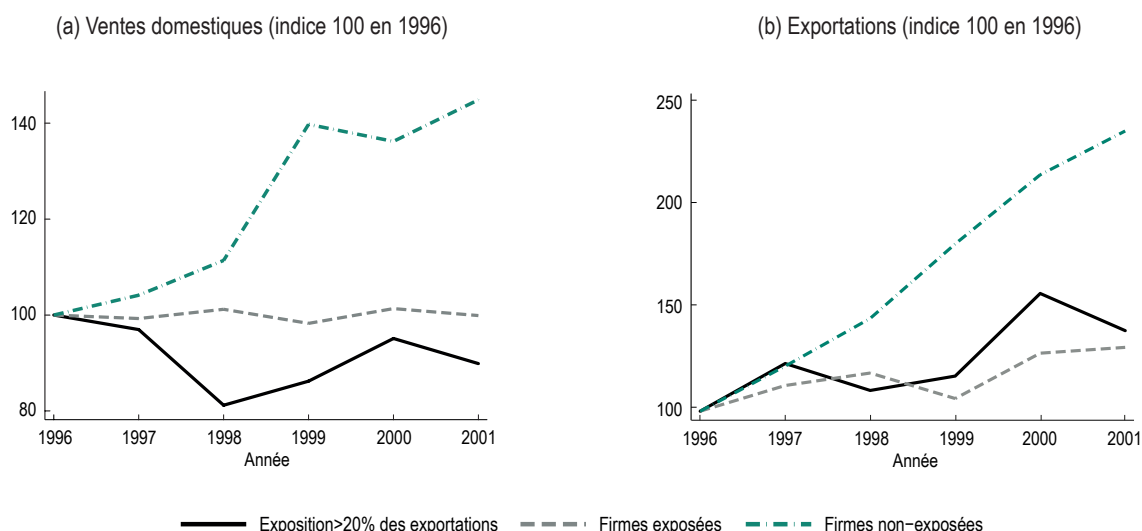
le même sens : une variation de 10% des exportations engendre une variation des ventes domestiques comprise entre 1% et 3%, la même année. Cette relation de complémentarité est observée à la fois lors des épisodes d'expansion et de déclin de la demande étrangère et des exportations.

■ La hausse, mais aussi la baisse, des exportations se répercute sur les ventes domestiques

La crise asiatique des années 1997-1998 s'est traduite par une contraction brutale de la demande et par une forte dépréciation des monnaies de plusieurs pays (Thaïlande, Philippines, Indonésie, Corée du Sud, et Malaisie) qui ont fait chuter les exportations françaises sur ces marchés. Cet épisode, intervenu au cours de la période couverte par les données de notre étude, nous permet d'observer si le choc brutal, en l'occurrence négatif, subi par les exportations des entreprises a eu, sur leurs ventes domestiques, l'impact négatif prédit par la relation mise en évidence.

Les résultats mettent en évidence une réduction des exportations des entreprises françaises les plus exposées aux marchés asiatiques, combinée à un recul de leurs ventes domestiques. Cette contraction conjointe des ventes étrangères et domestiques est illustrée par le graphique 1, sur lequel les entreprises exportatrices françaises sont réparties en trois groupes : entreprises non-exposées à la crise asiatique, car n'exportant pas à cette date vers ces pays ; entreprises exposées ; et, enfin, comprises parmi les précédentes, entreprises ayant une exposition asiatique supérieure à 20% de

Graphique 1 – Ventes des entreprises françaises pendant la crise asiatique

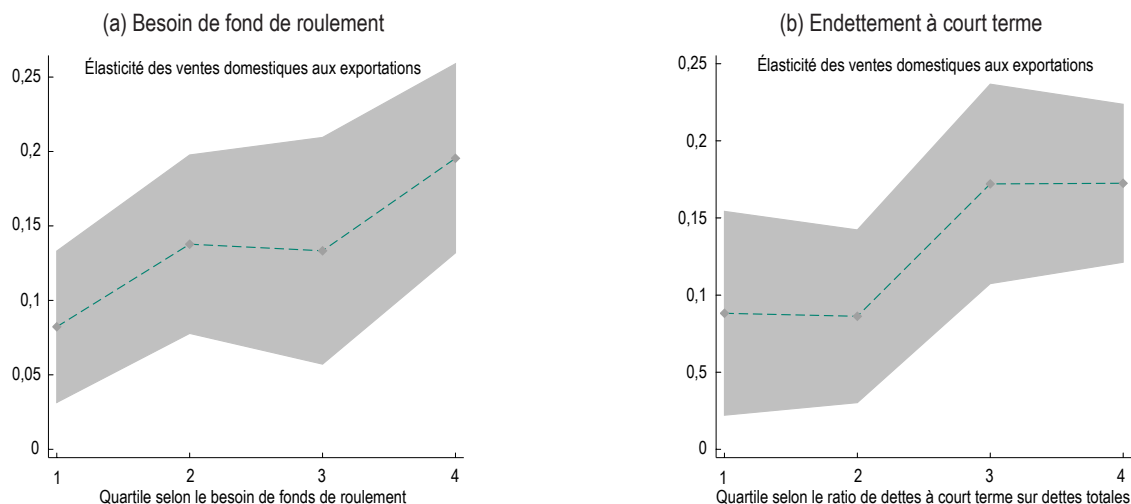


Note de lecture : L'exposition à la crise asiatique est calculée comme la part des exportations vers les pays en crise dans les exportations totales de chaque entreprise (moyenne 1995-1996). Seules les entreprises présentes dans la base de données sur l'ensemble de la période sont utilisées pour ce calcul.

Source : Calculs des auteurs.

4. Les liens entre liquidité des entreprises et investissement ont donné lieu à une littérature académique abondante. Voir notamment G. Hubbard (1998), « Capital market imperfections and investment », *Journal of Economic Literature* 36 (3), 193-225.

Graphique 2 – Élasticité des ventes domestiques aux exportations selon la sévérité de la contrainte financière



Note de lecture : Élasticités des ventes domestiques aux exportations des entreprises classées par quartile, selon leur besoin de fond de roulement et leur ratio de dettes à court terme sur dettes totales. Les bandes grises correspondent à l'intervalle de confiance à 90%.
Source : Calculs des auteurs.

leurs exportations. Ce graphique montre très clairement que les entreprises les plus exposées ont eu une progression de leurs ventes domestiques moins rapide que les entreprises qui n'étaient pas exposées *ex ante*. Pour les entreprises à forte exposition asiatique, le graphique montre un recul très net de leurs ventes en France en 1998, évolution qui semble étroitement corrélée à celle de leurs exportations.

Ces intuitions graphiques sont confirmées par les estimations réalisées sur cette période. Nous montrons que les ventes domestiques des entreprises françaises exportant vers les destinations asiatiques avant la crise sont, sur la période 1997-2001, 3,5 % plus faibles que les ventes domestiques des entreprises françaises n'exportant pas initialement vers ces destinations. Ces résultats signalent une relation de complémentarité entre exportations et ventes domestiques des entreprises dans un contexte de crise sur des marchés extérieurs.

■ Les besoins de liquidité sont au cœur de ce mécanisme de transmission

Quels sont les facteurs de la transmission aux ventes domestiques des chocs intervenant sur les exportations ? Notre étude explore le rôle des contraintes auxquelles les entreprises font face, à court terme, pour financer leurs activités. En amont du processus de production, l'entreprise doit effectuer le paiement de certains frais fixes et frais variables (achat de matériel ou de produits intermédiaires). Si des contraintes limitent son accès rapide à des financements bancaires, elle peut avoir besoin des revenus générés

par ses ventes sur certains marchés pour financer ses activités sur d'autres marchés. Ces contraintes de liquidité dépendent des caractéristiques propres de l'entreprise mais aussi du secteur d'activité auquel elle appartient⁵.

L'existence de ce canal financier est testée en introduisant dans les estimations des mesures de la contrainte de liquidité de chaque entreprise, en début de période : besoin de fonds de roulement et part des dettes à court terme dans l'ensemble de l'endettement⁶. Les résultats sont illustrés par le graphique 2 qui décrit l'ampleur de la réaction des ventes domestiques aux exportations selon la situation financière des entreprises ; les entreprises sont regroupées en quartiles selon la sévérité de la contrainte de liquidité qu'elles connaissent. La réaction des ventes domestiques aux exportations augmente avec le besoin de fonds de roulement (graphique 2a) et avec la fragilité financière à court terme (graphique 2b) : elle est, pour chacun de ces deux critères, deux à trois fois plus élevée pour les entreprises du dernier quartile que pour celles du premier quartile.

D'autres canaux pourraient également expliquer l'existence de cette complémentarité entre exportations et ventes domestiques, comme, par exemple, des rendements d'échelle croissants. Néanmoins, l'étude ne conclut pas à l'importance de ces derniers pour les entreprises françaises sur la période concernée. Par ailleurs, la transmission des chocs de demande étrangère aux ventes domestiques des entreprises françaises apparaît plus marquée pour les petites entreprises (moins de 100 salariés), qui sont souvent les plus contraintes financièrement, ce qui tend à confirmer le rôle du canal de liquidité.

5. L'importance des frictions financières sur la dynamique des firmes a, par exemple, été modélisée dans l'article de F. Cooley et V. Quadrini (2001), « Financial markets and firm dynamics », *American Economic Review* 91(5), 1286-1310.

6. L'étude examine également l'impact de ces indicateurs calculés au niveau sectoriel, avec des résultats sensiblement équivalents à ceux présentés ici.

Il est néanmoins tout à fait possible que, pour certaines entreprises, des contraintes de capacité conduisent à une substitution plutôt qu'à une complémentarité entre exportations et ventes domestiques⁷. Dans une annexe disponible en ligne⁸, nous montrons que la relation de complémentarité entre exportations et ventes domestiques, identifiée en moyenne sur toute la population des entreprises, disparaît pour les entreprises dont les effectifs s'approchent de 50 salariés (entre 45 et 49). Les règles imposées en France aux entreprises de plus de 50 salariés peuvent conduire certaines petites entreprises à ne pas vouloir franchir ce seuil, ce qui limite leurs capacités de production. Néanmoins, la complémentarité mise en avant en moyenne sur les entreprises françaises indique que les contraintes de capacité que connaissent certaines entreprises ne sont pas le phénomène dominant, et ne déterminent pas la relation d'ensemble entre ventes à l'exportation et ventes domestiques des entreprises.

■ L'exposition internationale peut devenir un facteur de fragilité

L'ensemble de ces résultats vient souligner que l'internationalisation des petites et moyennes entreprises (PME), dont l'accès au financement externe est plus difficile, est susceptible d'accroître leur fragilité financière. En cas d'une contraction inopinée de leurs ventes sur les marchés d'exportation (comme dans le cas de la crise asiatique), leurs difficultés de trésorerie peuvent compromettre leurs opérations en France. Ce résultat n'est pas trivial, les analyses académiques récentes mettant souvent l'accent sur le fait que les entreprises qui exportent sont plus productives, plus profitables et...

plus solides financièrement. Nos résultats complètent et nuancent ces analyses, en soulignant que pour les petites entreprises, financièrement plus fragiles, l'exportation est une activité qui n'est pas sans risque, un choc extérieur pouvant compromettre leurs opérations domestiques. Ces observations fournissent un argument en faveur de mécanismes de soutien particuliers aux PME exportatrices lorsque celles-ci sont mises en danger par leur exposition internationale⁹.

Les résultats présentés dans cette Lettre montrent qu'il existe un canal de transmission microéconomique des chocs conjoncturels étrangers vers l'économie domestique. Un choc de demande étrangère entraîne une variation dans le même sens des exportations et des ventes sur le marché français, par le biais d'un canal d'offre dont la clé se trouve du côté des contraintes financières. Ainsi, la baisse de la demande étrangère adressée aux entreprises françaises au moment de l'effondrement du commerce en 2009, puis en 2012-2013, lors de la récession en zone euro, a pu exercer une pression à la baisse sur les ventes en France des entreprises les plus exposées, au-delà des effets liés à la corrélation des cycles de demande entre pays. Les difficultés de trésorerie accrues des entreprises pendant la crise, notamment sous l'effet du recul de leur taux de marge¹⁰, y auront sans doute joué un rôle majeur.

Nicolas Berman*, Antoine Berthou** & Jérôme Héricourt
jerome.hericaourt@cepii.fr

7. Voir L. Garicano, C. Lelarge & J. Reenen (2013), « Firm size distortions and the productivity distribution: evidence from France », *NBER Working Papers* 18841, National Bureau of Economic Research, Inc.

8. Annexe disponible sur le site internet du *Journal of International Economics* à l'adresse : <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0022199615000653>

9. Sur les dispositifs de soutien existants, voir La Lettre du CEPII n° 334, « L'efficacité des dispositifs de soutien à l'exportation », 22 juillet 2013. Cette Lettre montre que les exportations induites par les programmes de soutien à l'exportation représentent moins de 0,2% des exportations françaises.

10. Voir les données de l'INSEE : http://www.insee.fr/fr/themes/tableau.asp?reg_id=0&id=180.

* Nicolas Berman est professeur associé au Graduate Institute of International and Development Studies à Genève.

** Antoine Berthou est économiste à la Banque de France et chercheur associé au CEPII.

La Lettre du

CEPII

© CEPII, PARIS, 2015

RÉDACTION :
Centre d'études prospectives
et d'informations internationales
113, rue de Grenelle
75700 Paris SP 07

Tél. : 01 53 68 55 00

www.cepii.fr

DIRECTEUR DE LA PUBLICATION :
Sébastien Jean

RÉDACTION EN CHEF :
Agnès Chevallier & Sophie Piton

RÉALISATION :
Laure Boivin

DIFFUSION :
DILA
Direction de l'information
légitime et administrative

ABONNEMENT (11 numéros)
France 60 € TTC
Europe 62 € TTC
DOM-TOM (HT, avion éco.) 60,80 € HT
Autres pays (HT, avion éco.) 61,90 € HT
Suppl. avion rapide 0,90 €

Adresser votre commande à :
Direction de l'information légale
et administrative (DILA)
23, rue d'Estrées - 75345 Paris cedex 07
commande@ladocumentationfrancaise.fr
Tél. : 01 40 15 70 01

ISSN 0243-1947
CCP n° 1462 AD

Juin 2015
Imprimé en France par la DSAF
Pôle conception graphique-fabrication

Cette lettre est publiée sous la
responsabilité de la direction du CEPII.
Les opinions qui y sont exprimées sont
celles des auteurs.

RECHERCHE ET EXPERTISE
SUR L'ÉCONOMIE MONDIALE

