

## **DÉSAJUSTEMENTS DE TAUX DE CHANGE DANS UN DUOPOLE : LE CAS AIRBUS-BOEING**

Agnès Bénassy-Quéré, Lionel Fontagné & Horst Raff

### **RÉSUMÉ NON TECHNIQUE**

Les taux de change connaissent une forte volatilité et s'éloignent souvent largement de leurs niveaux d'équilibre de long terme. Ceci constitue une source de chocs considérables pour les entreprises dont les coûts et les revenus ne sont pas dans la même monnaie. C'est le cas dans l'industrie aéronautique de l'un des deux principaux producteurs, Airbus, dont les prix sont fixés essentiellement en dollars tandis que les coûts sont majoritairement en euros. Ainsi, Airbus subit de plein fouet les fluctuations du taux de change euro/dollar alors que son concurrent au sein du duopole, Boeing, en est largement protégé. Le fait que ces fluctuations de change soient temporaires rend encore plus difficile le choix d'une stratégie d'adaptation pour une firme comme Airbus : faut-il répercuter une appréciation dans les prix en dollars, ou bien comprimer les marges en attendant des jours meilleurs ?

Nous étudions ici les conséquences de désajustements importants, bien que temporaires, de taux de change dans un duopole où l'une des deux entreprises souffre d'un déséquilibre entre la monnaie de libellé de ses ventes et de ses coûts. Nous nous intéressons en particulier à l'industrie aéronautique pour trois raisons. Premièrement, il s'agit d'un secteur important et technologiquement avancé : les performances sur ce marché affectent l'ensemble de l'économie. Deuxièmement, les désajustements de taux de change ont un effet particulièrement marqué dans ce secteur, parce qu'il s'agit pour l'essentiel d'un duopole dans lequel les prix sont fixés essentiellement en dollars tandis qu'un concurrent, Airbus, a ses coûts essentiellement libellés en euros. Ainsi, Airbus subit de plein fouet les fluctuations du taux de change euro/dollar. Au contraire, l'autre entreprise, Boeing, est presque totalement protégée des fluctuations de taux de change parce que ses coûts sont essentiellement en dollars. Troisièmement, nos estimations d'élasticité-prix suggèrent que ce secteur n'est pas très différent des autres, et donc que nos analyses pourraient s'appliquer, au moins qualitativement, à d'autres secteurs très concentrés. Du point de vue de la politique économique, nos résultats illustrent pourquoi certains représentants de l'industrie européenne, en particulier de l'aéronautique, ont vivement critiqué l'attitude d'indifférence de la BCE à l'égard du taux de change.

A partir d'élasticités-prix pour les exportations de "grands" avions estimées à un niveau fin sur la période 1994-2003, nous calibrons un modèle statique de tarification optimale au sein du duopole Airbus-Boeing. Nous supposons qu'il s'agit d'un duopole stable sans entrée ni sortie de firme. La concurrence porte essentiellement sur les prix, comme le suggèrent les rabais et solutions de financement fréquemment accordés aux compagnies aériennes.

Nous montrons qu'une appréciation de l'euro (hausse des coûts en dollars d'Airbus) a un très gros impact sur les profits d'Airbus. Pour limiter ces effets, la meilleure stratégie consiste à ne répercuter dans les prix en dollars que la moitié (ou moins) de la hausse des coûts, afin d'éviter une trop forte baisse des ventes. Cette stratégie, bien qu'optimale, est cependant, loin d'absorber tout l'effet négatif d'une appréciation de la monnaie sur les ventes et les profits.

Du fait que les compagnies aériennes font face à d'importants coûts d'adaptation lorsqu'elles changent de fournisseur et que la production d'avions comporte d'importants effets d'apprentissage, cette stratégie est confortée en cas de fluctuation temporaire des taux de change. L'optimisation dynamique nécessite alors de comprimer encore davantage les marges. En sacrifiant ses profits à court terme, la firme préserve ses parts de marché, ce qui lui permet de bénéficier des économies d'apprentissage tout en attirant de nouveaux clients qui ensuite seront "bloqués" sur sa ligne de produits. Mais si l'entrée de nouvelles firmes est inévitable, la proportion de la hausse des coûts à répercuter dans les prix devra être fixée en tenant compte du fait que les profits futurs seront plus faibles du fait de cette concurrence nouvelle.

Cette stratégie inter-temporelle, qui consiste à sacrifier les profits courants dans l'espoir d'élever les profits futurs est cependant risquée parce qu'il est difficile de prévoir l'évolution des taux de change et parce que de faibles marges rendent plus difficile le financement de la RD.

*Classification J.E.L.* : F31, D43, L11, L62.

*Mots clés* : Tarification, taux de change, duopole, aéronautique.