

## **LA RÉACTION DES EXPORTATEURS AUX VARIATIONS DE TAUX DE CHANGE : THÉORIE, RÉSULTATS EMPIRIQUES ET IMPLICATIONS MACRO-ÉCONOMIQUES**

Nicolas Berman, Philippe Martin & Thierry Mayer

### **RÉSUMÉ NON TECHNIQUE**

Les fluctuations de taux de change (nominal et réel) sont importantes, mais semblent avoir un impact assez faible sur les variables macroéconomiques pertinentes comme les prix à l'importation ou à la consommation, ou les volumes importés ou exportés par un pays. Cette faiblesse de réaction des prix aux variations de taux de change a été bien documentée par Goldberg et Knetter (1997) ou encore par Campa et Goldberg (2005 et 2008) qui fournissent des estimations de la transmission des fluctuations de taux de change aux prix des importations. Ces travaux et d'autres montrent par ailleurs une tendance à la baisse de la transmission des taux de change aux prix des importations américaines. Quant aux volumes, la littérature empirique en macro-économie trouve des élasticités des exportations agrégées au taux de change souvent inférieures à 1, rarement supérieures à 2. Dans les modèles de cycle réel, l'élasticité utilisée dans les simulations est comprise entre 0.5 et 2. Ces valeurs sont largement plus faibles que les élasticités estimées sur d'autres variations de prix comme les changements de droits de douane. Une explication possible du phénomène serait une rigidité des prix exprimés dans la devise du pays exportateur à court terme. Cependant, Campa et Goldberg (2005) montrent que la transmission incomplète des variations de taux de change aux prix à l'importation est un phénomène qui dépasse le court terme, et reste présent au bout d'un an. Une autre explication tient à la présence de coûts de distribution locaux qui peuvent expliquer directement pourquoi les prix à la consommation ne réagissent pas entièrement aux variations de taux de change.

Dans cet article, nous montrons que l'hétérogénéité dans la réponse optimale des exportateurs aux variations de taux de change peut permettre d'expliquer le manque de réaction des variables agrégées (prix et quantités). Nous montrons de manière théorique et empirique que les firmes réagissent différemment aux variations de taux de change, selon leur performance. Par performance, nous entendons dans le modèle niveau de productivité, mais le modèle peut être ré-interprété en termes d'hétérogénéité au niveau de la qualité du produit. Alors que, lors d'une dépréciation du taux de change, les firmes les plus performantes choisissent d'augmenter leur marge plutôt que le volume exporté, les firmes moins performantes choisissent la stratégie inverse. En d'autres termes, les "meilleures firmes" absorbent les fluctuations de taux de change dans leurs marges, alors que les autres ne le font pas. La raison fondamentale de cette différence

tient dans un écart d'élasticité-prix de la demande perçue par les deux types de firmes, en raison de l'existence de coûts de distribution locaux. Cette différence de réaction a également des conséquences en termes d'impact du taux de change au niveau de l'économie dans son ensemble. Dans notre modèle, qui s'inspire de Melitz (2003), l'existence de coûts fixes à l'exportation engendre un mécanisme de sélection au travers duquel seules les "meilleures firmes" exportent. De plus, l'hétérogénéité des niveaux de productivité implique qu'une très grande partie des exportations soit réalisée par une très faible part des entreprises les meilleures. En conséquence, les exportateurs, et encore plus les gros exportateurs, sont (au travers de ce mécanisme de sélection), ceux qui choisissent à l'équilibre d'absorber les fluctuations de taux de change dans leurs marges. Une dépréciation amène également de nouvelles entreprises à entrer sur les marchés d'exportation, mais elles sont moins efficaces et plus petites que les exportateurs en place. Lorsque le niveau d'hétérogénéité est suffisamment élevé, notre modèle peut reproduire le faible niveau observé de l'élasticité des marges intensives et extensives du commerce international par rapport au taux de change. Le modèle met en avant le rôle des coûts de distribution dans la mise en place de comportement de tarification au marché. Nous testons ensuite les prédictions principales du modèle sur des données extrêmement détaillées d'exportation de firmes françaises en valeur et en quantité, pour la période 1995-2005. Les résultats confirment que les firmes à haute performance réagissent à une dépréciation en augmentant leur prix à l'exportation plutôt que le volume exporté. L'inverse est vrai pour les firmes de faible productivité. La tarification au marché est également un comportement plus répandu dans les secteurs et les destinations avec des coûts de distribution plus élevés. En accord avec nos prédictions théoriques, nous trouvons que la probabilité pour une firme de devenir exportateur augmente lors d'une dépréciation de la devise. La marge extensive de la réponse aux fluctuations du taux de change est faible au niveau agrégé car les firmes qui entrent sont plus petites et exportent moins que les firmes existantes.

*Classification J.E.L. : F12*

*Mots clés : Gravité. Hétérogénéité. Taux de change. Commerce international.*