

# “Comment faire du financement des ventes à l’export un facteur de succès à l’international ?”

Antoine Berthou

Banque de France et CEPPI

La Fabrique de l’exportation, 26 juin 2017

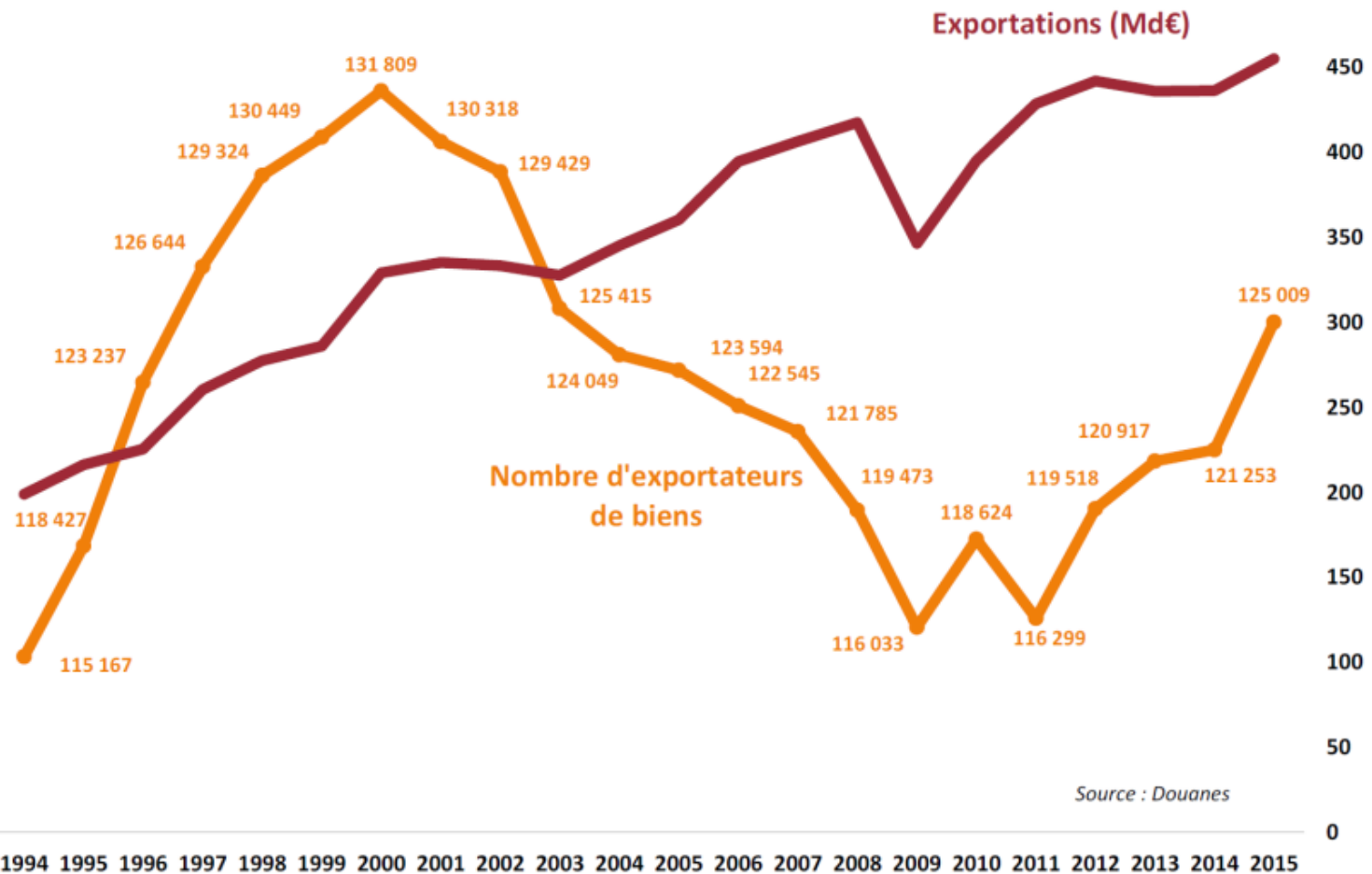
*Cette présentation reflète les idées personnelles de l’auteur et n’expriment pas nécessairement la position de la Banque de France.*

“Que sait-on sur la relation entre financement des entreprises et performances à l’export?”

# Introduction

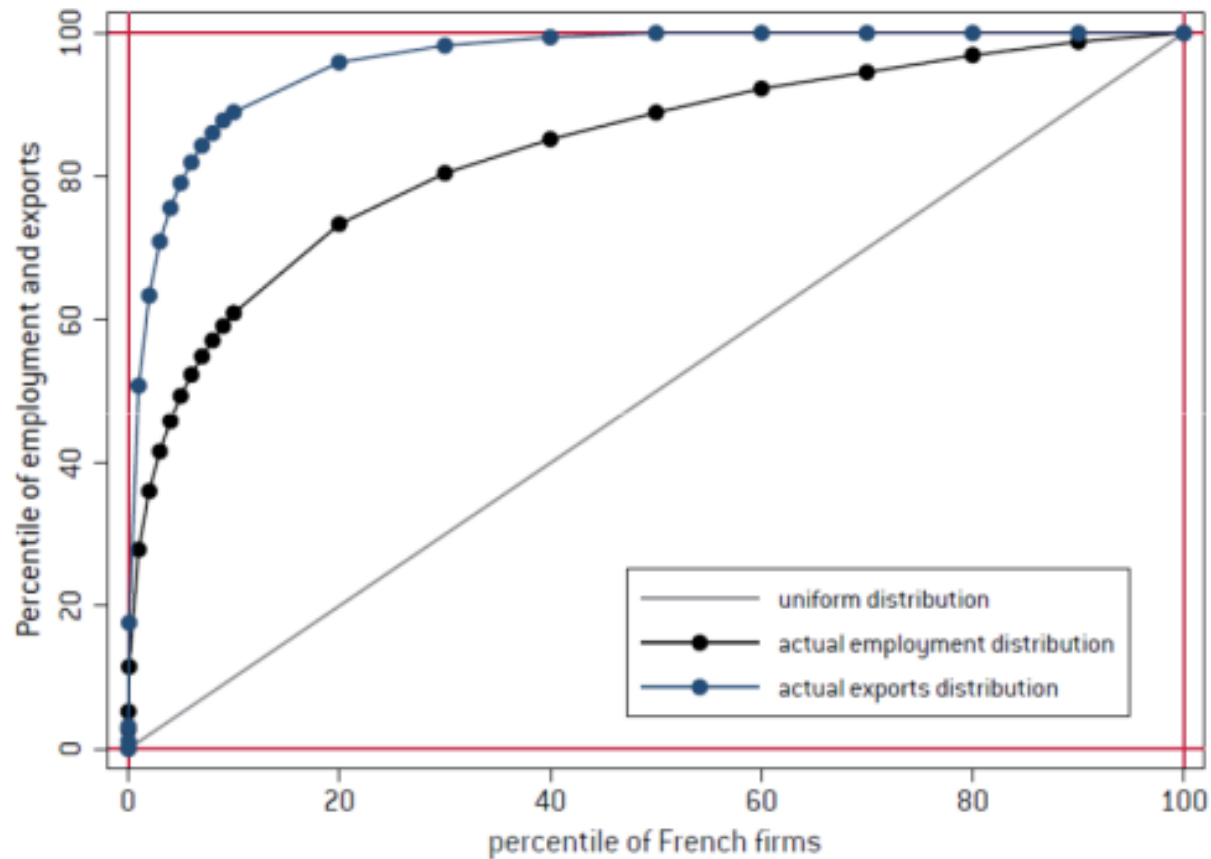
1. Quelques statistiques sur le tissu d'exportateurs français
2. La problématique du financement export

# Plus de 100 000 exportateurs chaque année en France



# Les 10% des plus gros exportateurs réalisent 90% des exportations françaises

Figure 1: The superstar exporters phenomenon (France, restricted sample)



Source: EFIM.

## 30% des exportateurs français exportent 1 produit vers 1 destination (peu diversifiés)

Table 2.1: Distribution of French exporters over products and markets<sup>2</sup>  
Share of French exporters in 2003 (total number of exporters: 99259)

| Number of products | Number of markets |      |       | Total |
|--------------------|-------------------|------|-------|-------|
|                    | 1                 | 5    | 10+   |       |
| 1                  | 29.61             | 0.36 | 0.22  | 34.98 |
| 5                  | 0.76              | 0.45 | 0.62  | 4.73  |
| 10+                | 0.95              | 0.89 | 10.72 | 18.57 |
| Total              | 42.59             | 4.12 | 15.54 | 100   |

- Principale destination UE : Belgique
- Principale destination hors UE (yc RU) : Etats-Unis

# 76% des exportations françaises sont réalisées par des entreprises exportant plus de 10 produits vers plus de 10 destinations

Share of French exports in 2003  
(total value of exports: €314.3 billion)

| Number of products | Number of markets |      |       | Total |
|--------------------|-------------------|------|-------|-------|
|                    | 1                 | 5    | 10+   |       |
| 1                  | 0.7               | 0.08 | 0.38  | 1.86  |
| 5                  | 0.3               | 0.08 | 1.06  | 1.97  |
| 10+                | 0.28              | 0.45 | 76.3  | 81.36 |
| Total              | 2.85              | 1.55 | 85.44 | 100   |

Source: EFIM, 2007, Table 3.

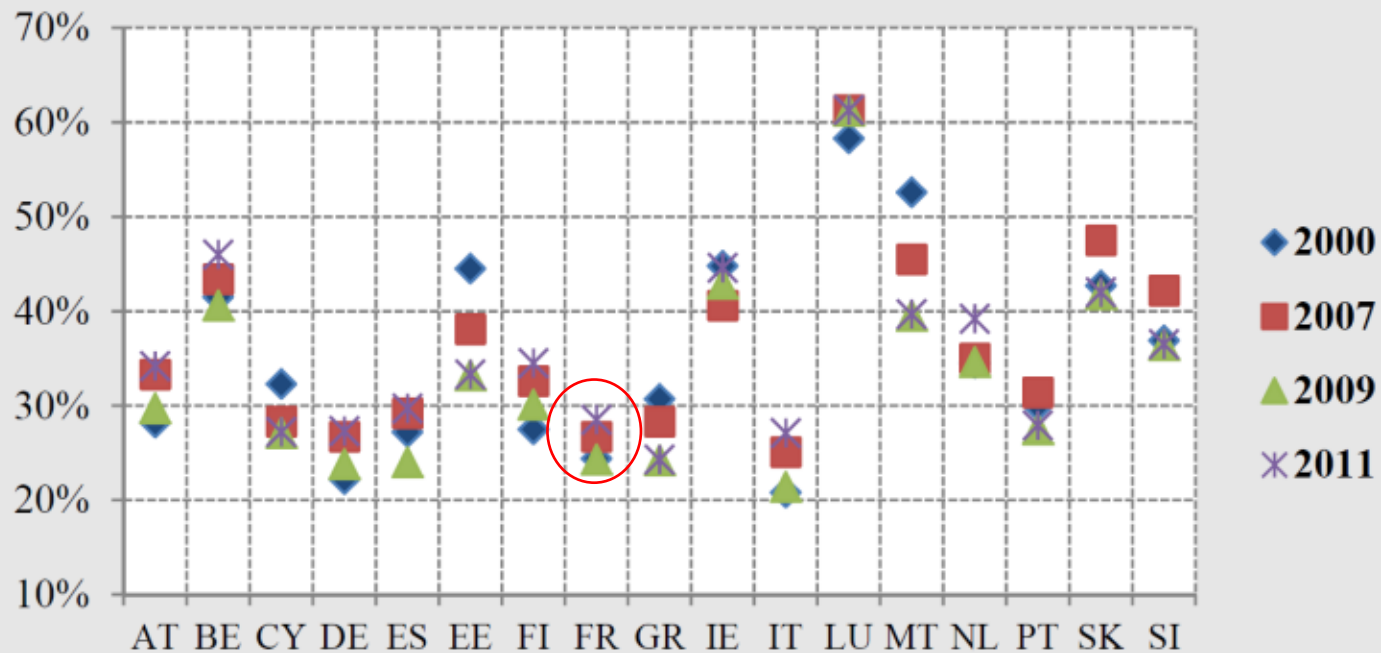
## Autres résultats à partir de données d'exportateurs français

- La plupart des exportateurs vendent leurs produits sur des marchés proches, peu vendent sur des destinations lointaines et difficiles
- La taille du marché joue favorablement sur les ventes individuelles, tandis que la concurrence joue négativement
- Beaucoup d'exportateurs le sont de manière temporaire
- Les grands exportateurs sont plus productifs, plus innovants, mieux intégrés dans les chaînes de valeur internationales etc.



# Chaines de valeur internationales : près d'un tiers de la valeur des exportations brutes françaises correspondent à de la valeur ajoutée importée

Figure 2: Foreign value added in exports, 2000-2011



Source: Amador et al. (2013) using WIOD

# Quels sont les déterminants de la performance à l'export?

## Compétitivité de l'offre

### Compétitivité Prix :

- Coûts du travail
- **Coûts du capital**
- Coûts des intermédiaires
- **Conditions de financement des contrats export**
- Marges

### Compétitivité Hors Prix

- Qualité des produits / innovation
- Management, intégration dans la chaîne de valeur...
- **Aspects relatifs au financement de l'exportation: délais de paiement etc.**

## Caractéristiques du marché

- Dynamique de la demande
- Concurrence
- Taux de change
- Incertitude économique / politique / judiciaire
- **Conditions de financement de l'importateur / qualité du système bancaire etc.**

# Quels besoins de financement pour l'export?

Le besoin de financement de l'exportation dépend du mode d'internationalisation de l'entreprise: **secteur** exportateur, **taille** de l'entreprise, type de **destination** ou de **produit**

1. Investissement non-spécifique à l'export (nouveaux produits etc.) : financement de la croissance de l'entreprise et *in fine* de l'exportation
2. Investissements spécifiques à l'exportation: adaptation du produit, marketing, réseau de distribution etc.
3. Aspects financiers liés au risque : risque juridique/paiement, assurance export, risque de change etc.
4. Relation client-fournisseur : délais et conditions de paiement etc.

Crédit fournisseur?  
Devise?



Financement innovation et croissance de l'entreprise?

Crédit fournisseur ?  
Crédit acheteur?  
Lettre de change?  
Devise?

Financement investissement, trésorerie, devises, lettre de change etc.

# Une problématique pas seulement microéconomique

## Pour la Nation...

- Risque d'effritement de la part de marché française à l'exportation, de l'emploi industriel, croissance à long terme...
- Problème d'équilibre macroéconomique, i.e. soutenabilité du financement extérieur de la nation

# Problèmes de financement export des entreprises françaises mis en évidence dans plusieurs rapports

- Medef (2012) « Propositions du Medef pour maintenir la compétitivité de nos outils de financement des exportations »
- Inspection Générale des Finances (2012) « Analyse de l'opportunité et des modalités de mise en œuvre d'un soutien public au financement des crédits export »
- Inspection Générale des Finances (2013) « Dispositif de financement public à l'exportation »
- Rapport Paris Europlace (2013) « Financement des entreprises et de l'économie française : pour un retour vers une croissance durable »
- Conseil National de l'Industrie (2014) « Le financement des entreprises industrielles »

# Principales observations

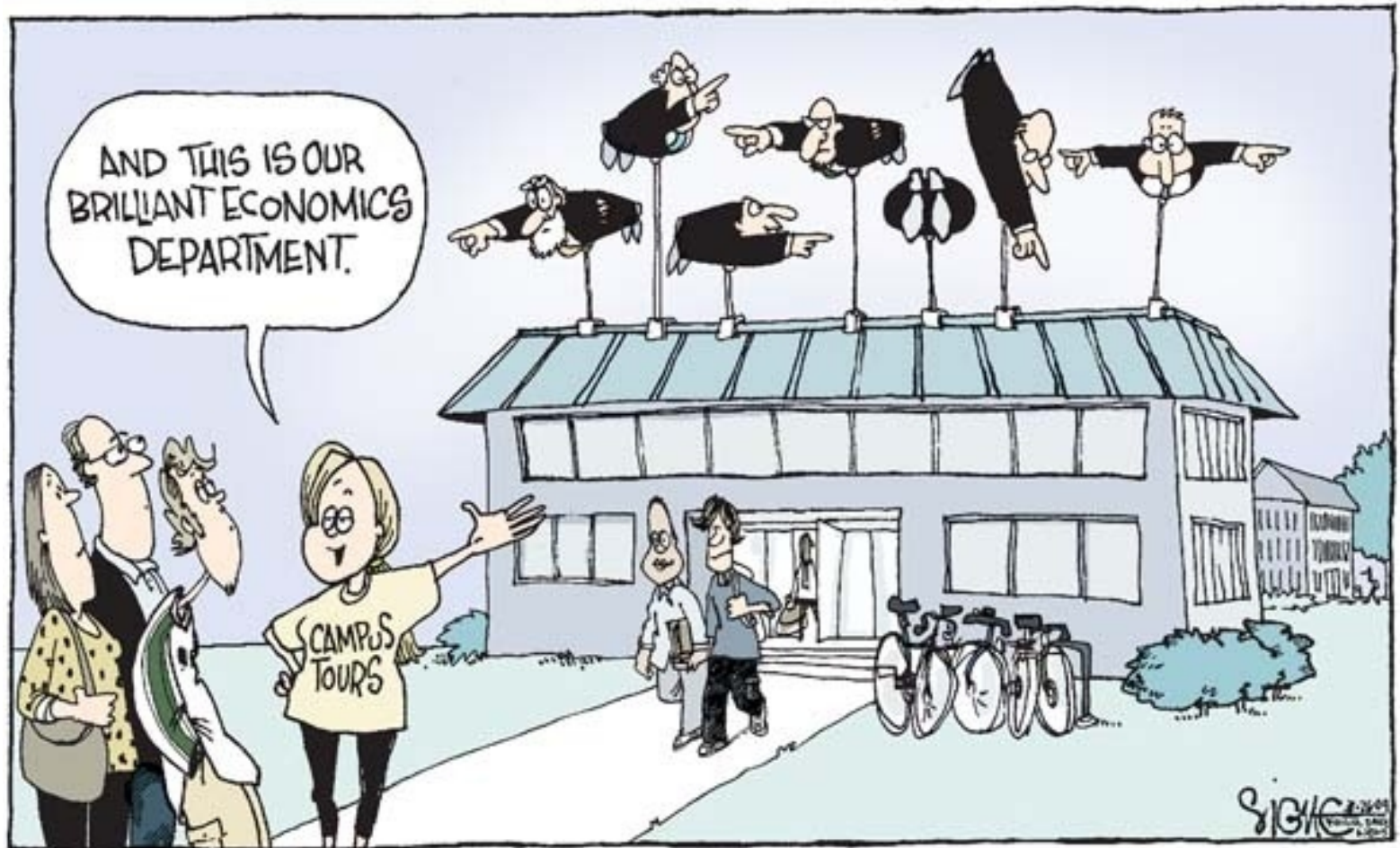
- Les conditions de crédit offertes par l'exportateur à ses clients (délais de paiement, taux) représentent un élément important de la compétitivité des produits offerts
- Cela apparaît d'autant plus important lorsque la concurrence est importante (l'offre de financement participe à la compétitivité hors-prix / coût) et dans certains secteurs (aéronautique, naval)
- Le choc sur le financement en dollars des banques françaises au plus fort de la crise des dettes souveraines (2011T2/T3) a engendré une hausse du coût de financement en dollars pour les exportateurs FR
- Demande forte par les entreprises / patronat d'une révision / simplification des dispositifs de soutien public, qui doivent entrer dans le cadre des règles de bonne pratique fixées par l'OCDE

# Plan de la présentation

- 1. Le financement de la croissance de l'entreprise... et in fine de l'exportation**
- 2. Impact des contraintes de financement sur les exportations**
- 3. Les contrats du commerce international et le rôle de la « trade finance »**
- 4. Le rôle des banques**



# Que peut apporter la recherche en économie?



Copyright by Signe Wilkinson

# 1. Financement de la croissance et de l'innovation

Figure 8 – Factors hampering the growth of firms  
(Percentage of answers)

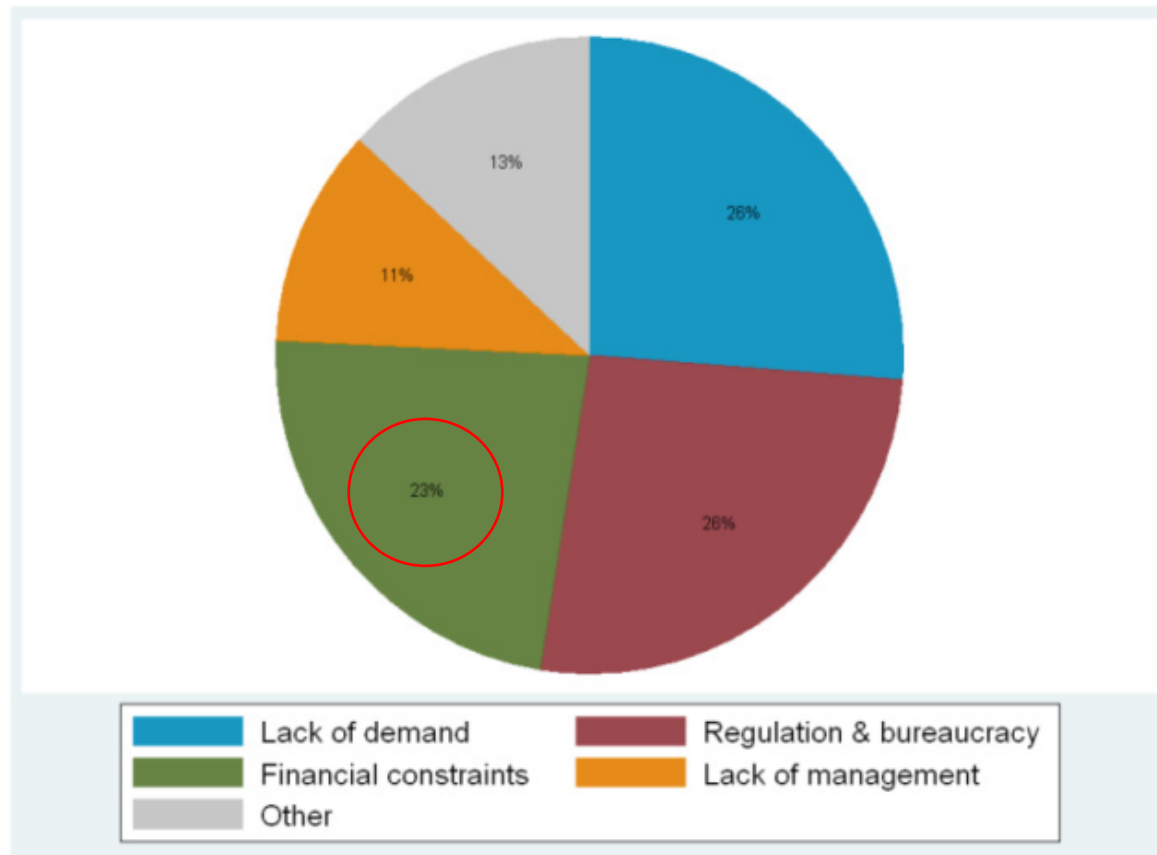
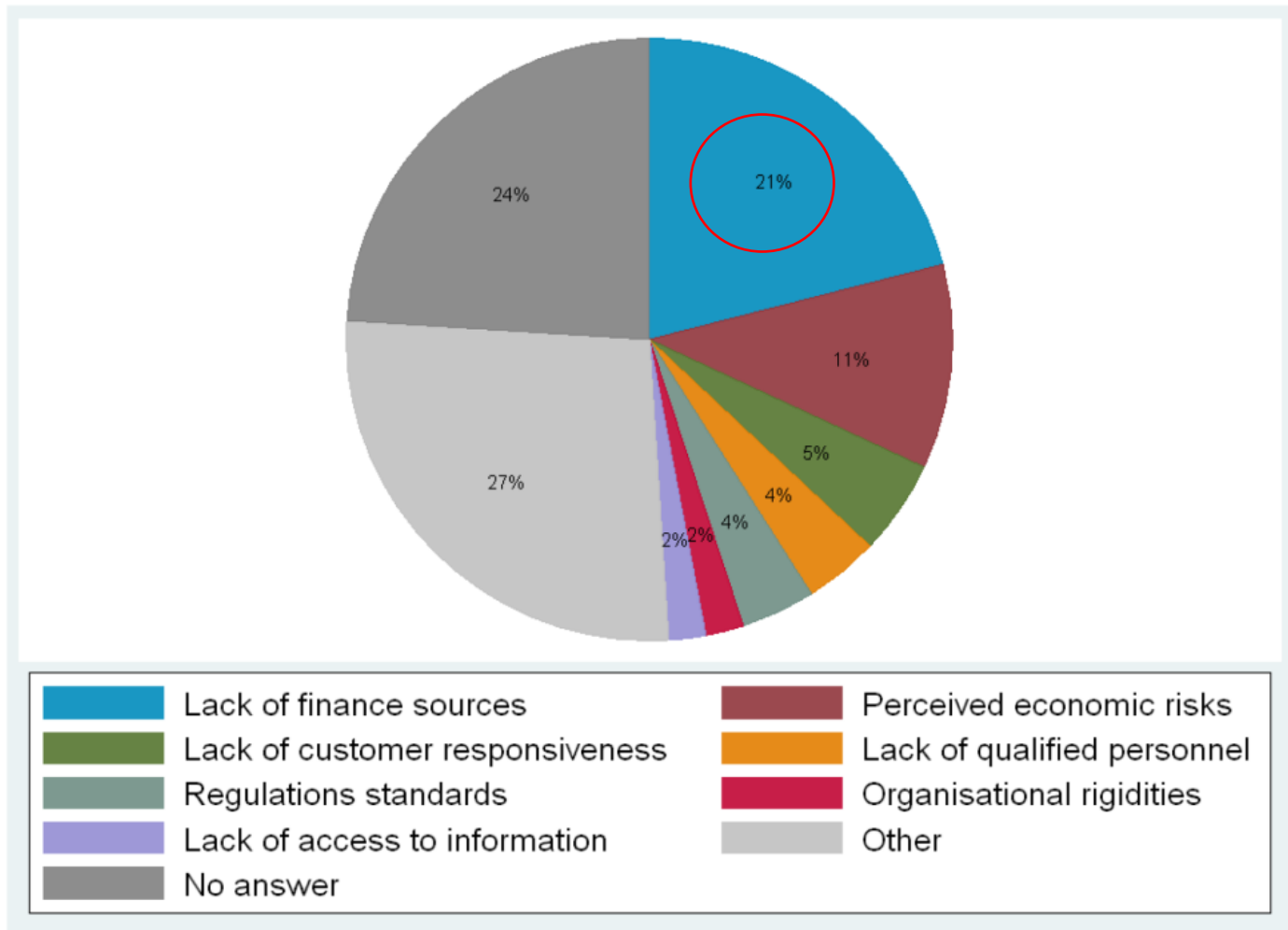


Figure 10 – Factors hampering innovation (percentage of answers)



## 2. Impact des contraintes financières sur l'exportation des entreprises?

### **La santé financière des entreprises joue favorablement sur l'exportation**

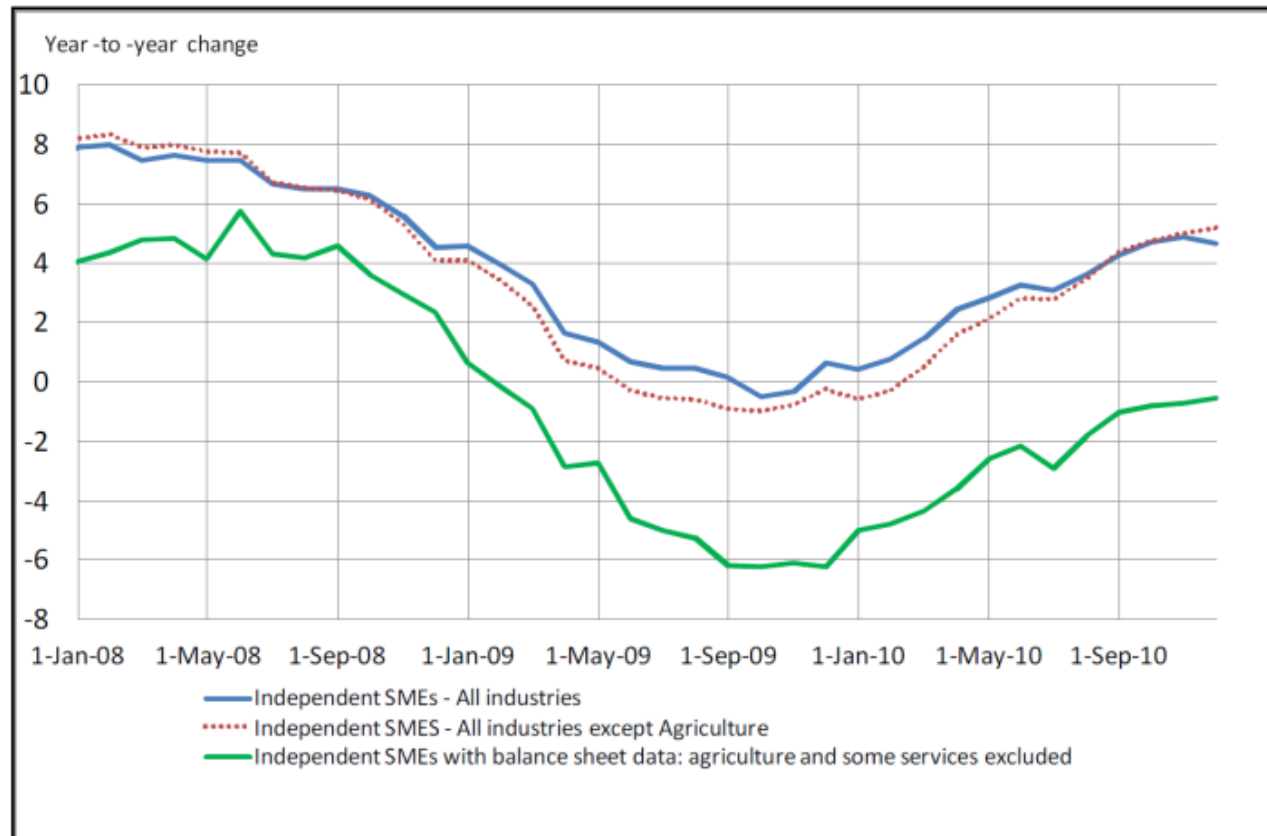
- Berman et Héricourt (2010) : Résultat sur la base d'un panel d'entreprises localisées dans des économies en développement.
- Résultats similaires obtenus sur des entreprises dans plusieurs pays riches, y compris en France

### **... ainsi que sur leurs importations**

- Bas et Berthou (2012) : Etude réalisée à partir de données d'entreprises indiennes, donc résultat spécifique aux économies en développement
- Implication pour exportateurs français vers ces pays, et leur déterminants de leur compétitivité.

# Baisse des flux de crédit aux PME en France pendant la crise : problème d'offre ou de demande des entreprises?

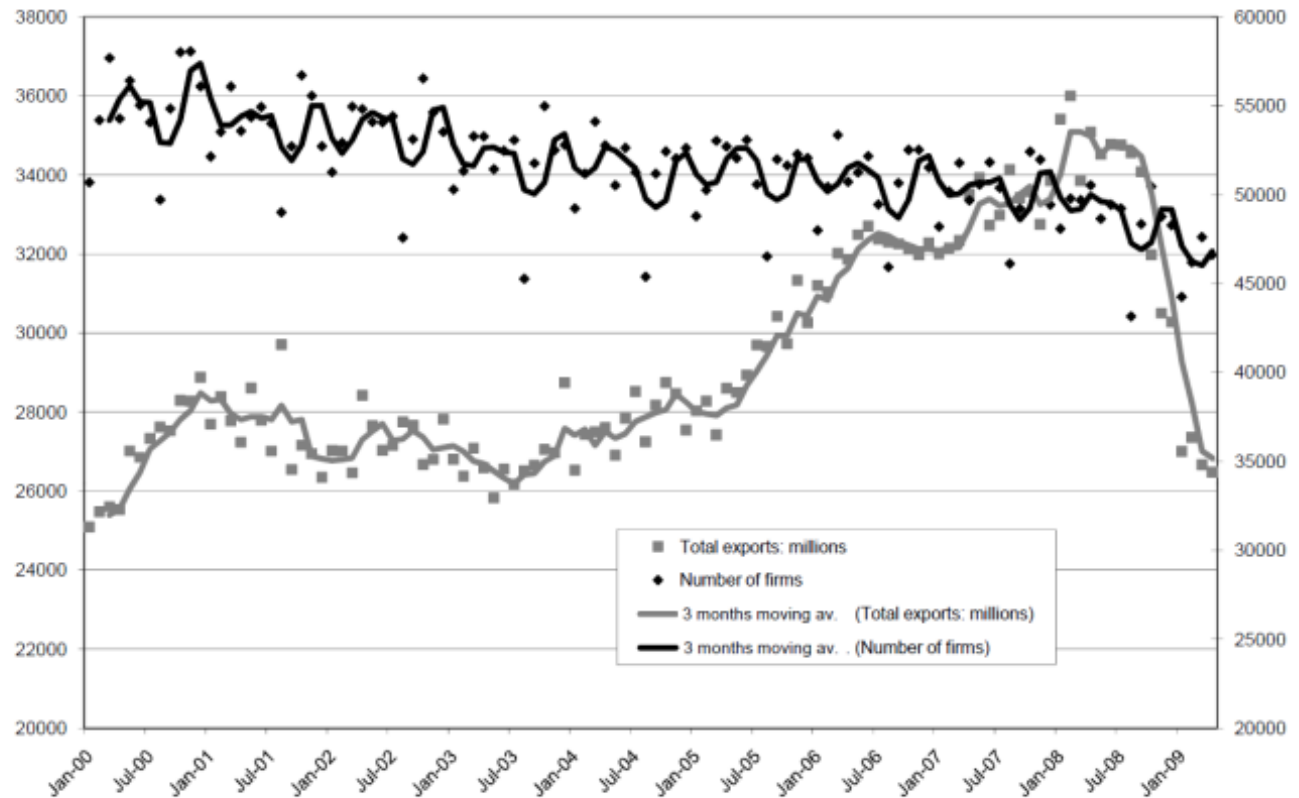
Figure 1: Bank loans to SMEs growth rate between 2008 and 2010.



Source: Banque de France FIBEN, Credit Register database.

Graphique : Kremp et Sevestre.

Figure 1: Total value of French exports and total number of French exporters, January 2000-April 2009



Graphique : Bricongne et al.

E. Kremp et P. Sevestre (2011): « Did the crisis induce credit rationing for French SMEs? »

- Pas de preuve d'un rationnement du crédit important pour les PME pendant la crise, la baisse des flux de crédit reflète une baisse de la demande plutôt qu'un problème d'offre

Bricongne, Fontagné, Gaulier, Taglioni, Vicard (2012)

- Environ 20% de la baisse des exportations réalisées par des entreprises financièrement fragiles peut s'expliquer par un renforcement des contraintes financières au cours de la crise
- Pas d'effet important au niveau macroéconomique car ces entreprises sont plus petites et contribuent peu à la croissance des exportations françaises à court terme
- Pas d'évidence claire sur le mécanisme précis de transmission, mais **suggère qu'il existe un rôle spécifique de la finance sur l'exportation**

### 3. Les contrats du commerce international et le rôle de la « trade finance »

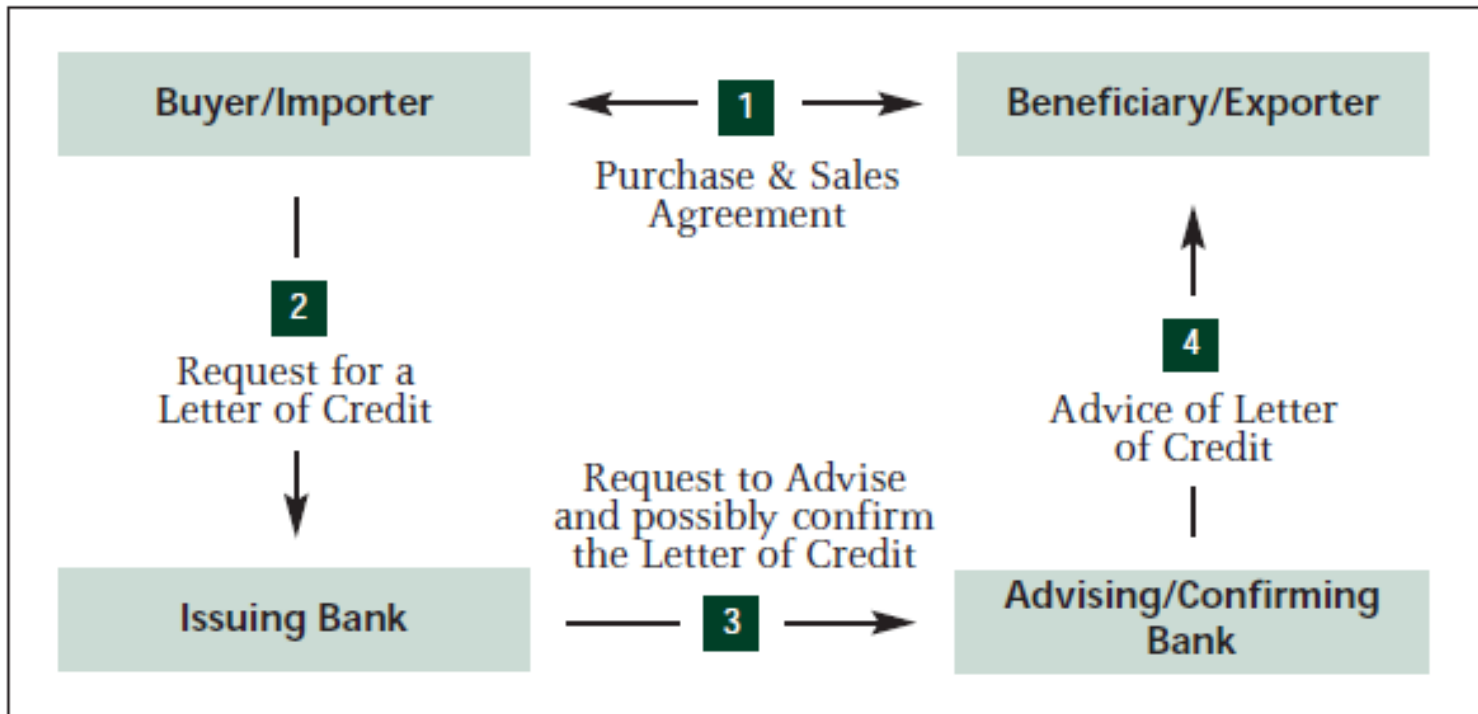
**Auboin (2009) : entre 80% et 90% du commerce mondial dépend d'instruments de « trade finance », c-à-d d'instruments de financement spécifiques à l'exportation**

- Crédit export à court terme, garanties, lettres de crédit...
- Risque accentué par les différences de système judiciaire / qualité du système judiciaire entre pays
- Les frictions financières liées à la « trade finance » ont un impact disproportionné sur le commerce international relativement aux transactions intra-nationales.
- Un des facteurs avancé pour expliquer l'effondrement du commerce mondial en 2009 (et son rapide rebond), même si le rôle des contraintes de financement semble être de second ordre



# De l'exportation au paiement : une relation complexe entre exportateur et importateur

## Issuance of a Letter of Credit



# Contrats d'export et « trade finance »

## Trois principaux types de contrats:

1. « **Open account** » / crédit fournisseur : l'exportateur est payé après la livraison de la marchandise
2. « **Contrats intermédiés** » : lettres de crédit
3. « **Cash in advance** » : l'importateur paye sa marchandise en avance

- 1 et 2 requièrent une trésorerie suffisante
- 1 implique davantage de risques : délais de paiement ou risque de défaut de paiement par l'importateur
- Le choix des contrats est déterminé par les caractéristiques des exportateurs ou importateur et des marchés sur lesquels ils opèrent.

## Les contrats de « open account » sont majoritairement utilisées dans le commerce international.

- Ahn (2015) : le paiement après envoi de la marchandise (Open account / post-shipment payment) représentent entre 80 et 90% des importations au Chili et en Colombie
  - Demir et Javorcik (2015): la fin des accords multi-fibre en 2005 a contribué à augmenter la part des contrats d'exportation vers l'UE pré-financés par des entreprises turques
- La hausse de la concurrence chinoise a forcé les exportateurs turques à accorder aux importateurs UE des conditions de financement plus favorables.**

## 4. Le rôle des banques

- **Financement de la croissance de l'entreprise**
  - **Long terme** : innovation, nouveaux produits
  - **Court terme** : Trésorerie
  - Source d'**avantage comparatif** dans les secteurs intensifs en financements externes
- **Trade finance:**
  - **Open account** : Financement de l'exportateur (crédit fournisseur) ou de l'importateur (crédit acheteur)
  - **Lettres de crédit** : sécurisation de la transaction entre importateur et exportateur;
    - ➔ Offre de lettre de crédit par les banques aux US favorise les exportations vers les destinations les plus risquées (Niepmann et Schmidt-Eisenlohr, 2014).
- Instruments de **couverture contre le risque de change** : contrats à terme, swaps de change etc.

# Les chocs financiers affectant les banques ont-ils des répercussions sur le commerce international?

Rôle du **canal du crédit** : les chocs financiers subis par les banques tendent à modifier la performance à l'exportation de leurs clients.

- Amiti et Weinstein (2011) sur données japonaises sur la période des années 1990-2000
- Feenstra, Li et Yu (2014) sur données chinoises; mettent en avant le rôle des délais de paiement qui renforcent les contraintes de financement des exportateurs
- Paravisini, Rappoport et Schnabl (2015) sur données péruviennes mettent en évidence la transmission d'un choc bancaire pendant la crise sur les performances à l'exportation.
- Del Prete et Federico (2014) sur données italiennes...

**Implications** : rôle de la supervision bancaire

# Les banques influencent-elles la géographie des exportations?

Paravisini, Rappoport et Schnabl (2017) sur données péruviennes

- Les banques tendent à être spécialisées géographiquement (au Pérou), c-à-d soutiennent financièrement des exportateurs spécialisés sur certaines destinations
- Hypothèse : information sur le marché, avantage technologique sur certaines transactions...?
- Vrai aussi en France???

Bronzini et D'Ignazio (2016) : en Italie, les nouveaux exportateurs ont une probabilité plus élevée d'exporter vers des destinations sur lesquelles leur(s) banque(s) est déjà établie par le biais de succursales

- Information sur le marché? Crédit acheteur? Trade finance?

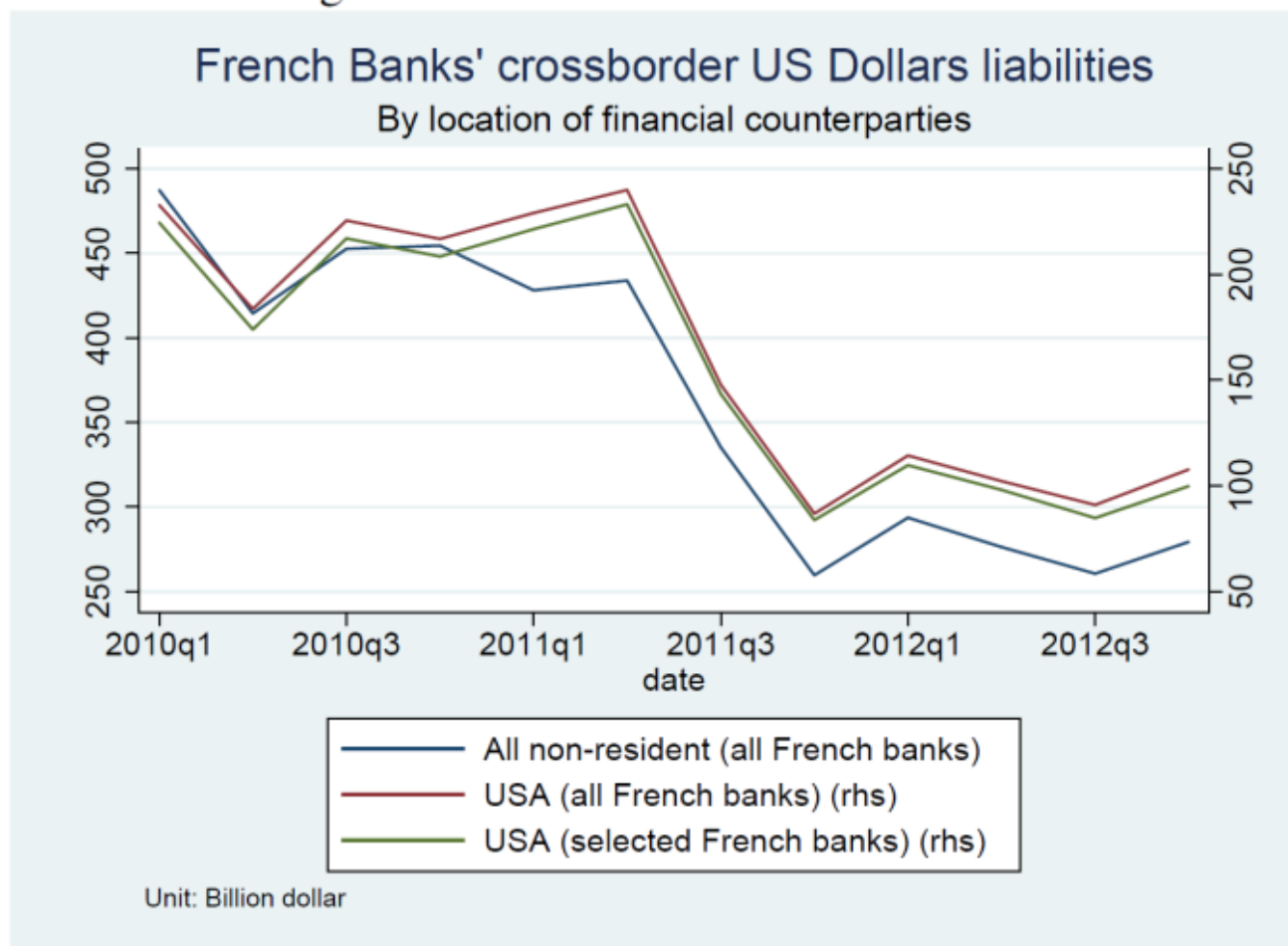
# Les effets du choc sur le financement en dollars des banques françaises au troisième trimestre 2011

## Pourquoi les entreprises françaises cherchent-elles à se financer en dollars?

- Stratégie de prix sur marché US (notamment): Dans un environnement concurrentiel, fixation du prix des exportation en US\$ (« pricing to market ») : **87% de la valeur totale des exportations Fr vers US sont fixées en US\$ et non en euros**
- Crédit fournisseur : extension de délais de paiement à l'importateur, nécessité de couverture contre le risque de change (risque = effet de bilan)
- Crédit acheteur
- Importations en US\$

# Le choc sur le financement en US\$ des banques françaises en juillet 2011

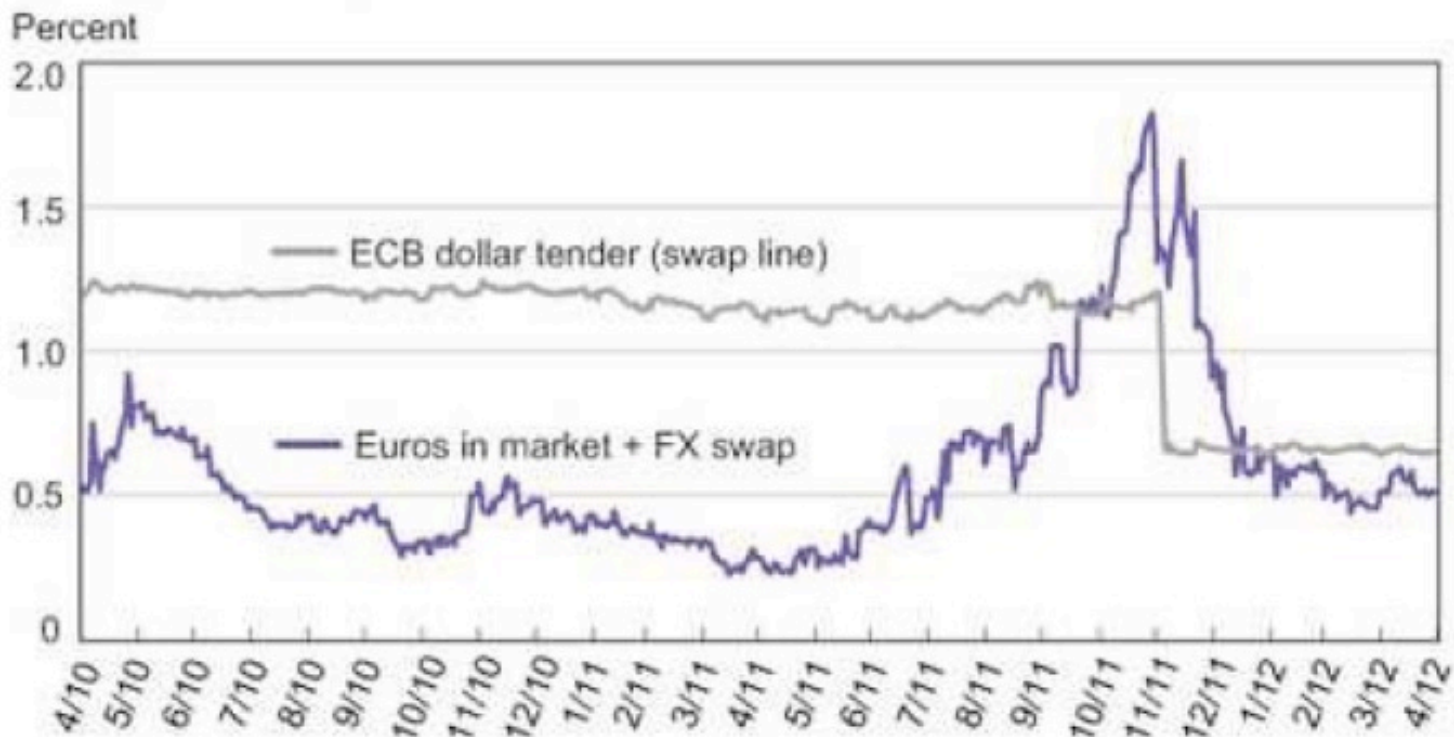
Figure 1: Banks' US Dollars liabilities



Note. Counterparts are US resident.



## Cost of Various Options for Three-Month Secured U.S. Dollar Funding



Sources: Bloomberg L.P.; authors' calculations.

Source : Miu, Sarkar and Tepper, Liberty Street Economics, 08/2012

# Quels effets de la hausse du coût du financement en dollar

## **Berthou, Horny et Mésonnier (2017) « Banks' dollar funding and firm-level exports » (travail en cours à la Banque de France)**

- Utilisation de données microéconomiques de banque et d'entreprises
- Effet du choc sur le financement en dollars pour les exportateurs ayant un besoin de financement en US\$ plus élevé?
- Estimations confirment un effet fortement défavorable du choc sur le financement en US\$ sur les exportateurs Fr les plus exposés
- Effet plus prononcé chez les exportateurs n'ayant pas de couverture « naturelle » contre les variations de change euro-dollar
- ... ou chez les exportateurs disposant d'une part de marché plus élevée aux US et plus prompts à fixer leurs prix en US\$

# Quel rôle pour les banques étrangères?

## Deux thèses :

- Les banques étrangères tendent à favoriser la transmission des chocs (ex. Lehman) vers d'autres économies (Cetorelli et Goldberg, 2011; Ongena et al. 2015)
- Les banques étrangères tendent à absorber les chocs de financement des entreprises en devises (Bacchetta et Merrouche, 2015)

Notre travail sur la base de banques et d'entreprises françaises ne permet pas d'affirmer que les banques US ont permis d'absorber le choc sur le financement en US\$ des entreprises françaises en 2011

# Le rôle des grands groupes multi-nationaux

Autre mode de développement à l'international : implantation / rachat d'entreprises etc.

- Particulièrement important en France : les revenus d'investissements directs étrangers sont importants...
- Problématiques de financement requiert instruments de financements dédiés (gestion flux de trésorerie., relation avec sous-traitants locaux etc.)
- Problématique export versus IDE...

# Le rôle du crédit acheteur financé par les banques françaises?

**Tableau 2**  
**Les 10 principales expositions des grands groupes bancaires français au 31/12/2013**

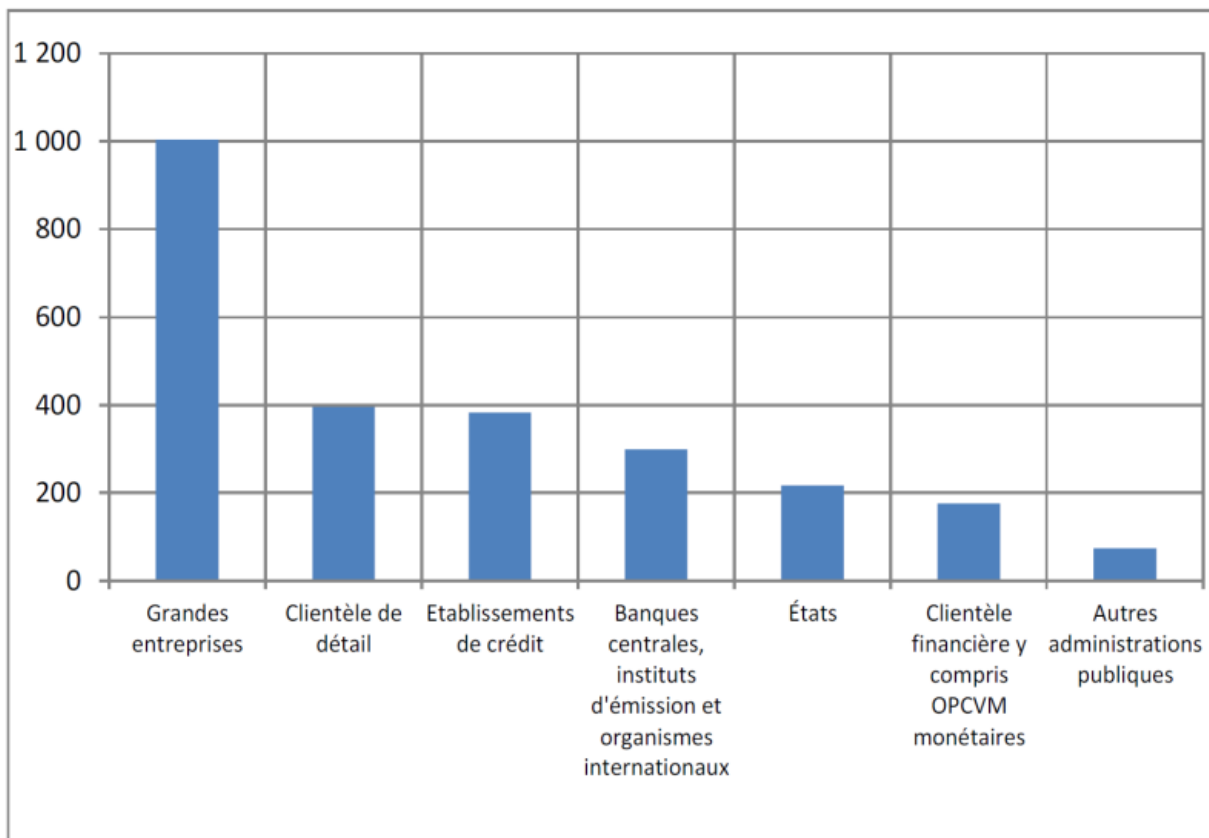
| Rang (au 31/12/2013) | Pays        | 31/12/2013<br>En milliards d'euros | En % du total de bilan | Part du total Monde | Part cumulée |
|----------------------|-------------|------------------------------------|------------------------|---------------------|--------------|
| 1                    | Etats-Unis  | 571,5                              | 10%                    | 22%                 | 22%          |
| 2                    | Italie      | 274,1                              | 5%                     | 11%                 | 33%          |
| 3                    | Royaume-Uni | 190,0                              | 3%                     | 7%                  | 41%          |
| 4                    | Belgique    | 178,9                              | 3%                     | 7%                  | 48%          |
| 5                    | Allemagne   | 171,6                              | 3%                     | 7%                  | 54%          |
| 6                    | Japon       | 128,3                              | 2%                     | 5%                  | 59%          |
| 7                    | Espagne     | 91,1                               | 2%                     | 4%                  | 63%          |
| 8                    | Pays-Bas    | 87,3                               | 1%                     | 3%                  | 66%          |
| 9                    | Luxembourg  | 78,4                               | 1%                     | 3%                  | 69%          |
| 10                   | Suisse      | 62,2                               | 1%                     | 2%                  | 72%          |

*N.B. : Total monde (hors France) = 2 549,4 milliards d'euros au 31/12/2013. Cf. la note de bas de page annexée au tableau 1 supra.*

*Les montants d'expositions indiqués (colonne 3) correspondent au cumul des engagements bruts de bilan et de hors bilan donnés. La colonne 5 correspond à la part du pays dans le chiffre total des expositions internationales. La quatrième colonne résulte du rapport de ces montants d'expositions au total de bilan consolidé des grands groupes bancaires français à fin 2013 (FINREP) soit 5 842,7 milliards d'euros.*

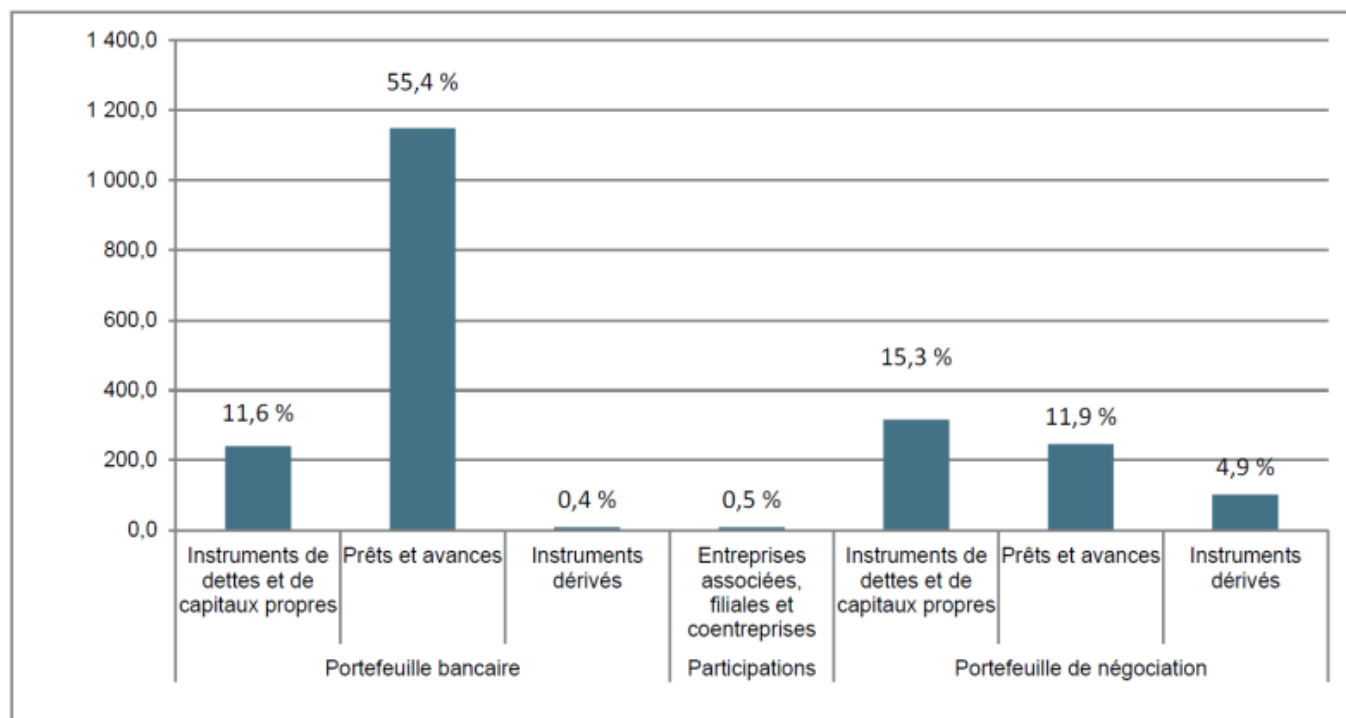
*Source : ACPR.*

**Graphique 8:**  
**Engagements internationaux des grands groupes bancaires français par nature de contrepartie en milliards d'euros au 31 décembre 2013**



Source : ACPR.

**Graphique 9 :**  
**Engagements internationaux des grands groupes bancaires français -**  
**répartition par type de portefeuille et par nature d'engagement au bilan, en**  
**milliards d'euros et en %**



Source : ACPR.

# Conclusion

## **(i) Les exportations des entreprises sont sensibles aux conditions de financement**

- Les contrats de type Open Account dominant le commerce international, ce qui requière un financement du crédit fournisseur / acheteur
- Hors zone euro, un financement en devises peut être nécessaire surtout si le contrat est établi en monnaie étrangère
- La capacité des banques à financer le crédit acheteur favorise également la compétitivité de l'offre, surtout sur les gros contrats



**(ii) Les chocs subis par les banques ont un impact sur la performance export des entreprises:**

- Nécessite une politique de supervision bancaire efficace
- L'Europe progresse dans ce sens grâce à la mise en place du Mécanisme de Surveillance Unique / Union Bancaire

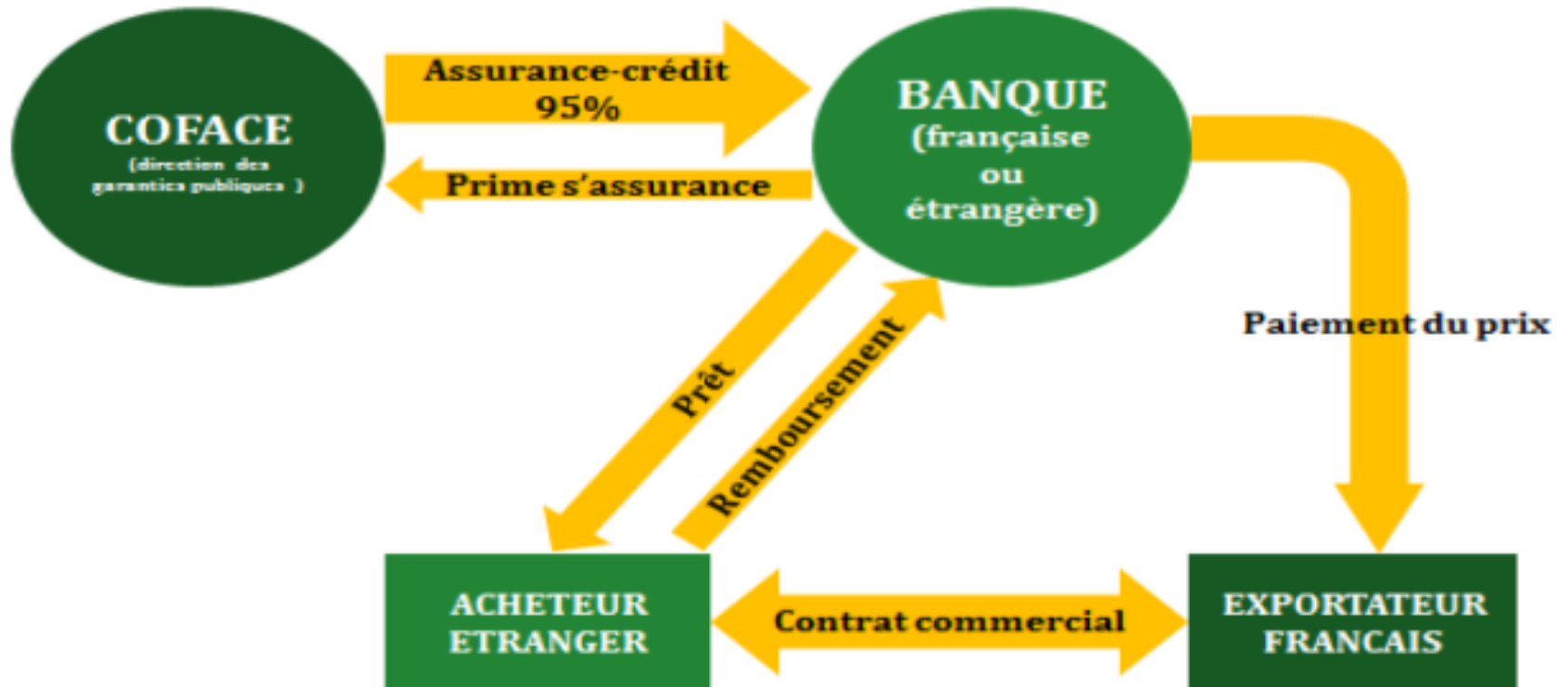
**(iii) Meilleure intégration des banques dans les filières industrielles?**

- Adaptation de l'offre des banques aux besoins des exportateurs : aujourd'hui, frein à l'export en France?
- Ex. Conseils stratégiques de filière

#### **(iv) L'efficacité des mécanismes de soutien public discutée dans les rapports de l'IGF**

- Nécessaire comparaison des mécanismes de soutien avec ceux pratiqués chez nos partenaires
- Etude d'impact approfondie : requiert une évaluation quantitative à partir de données d'entreprises

Graphique 1 : Mécanisme d'assurance-crédit acheteur en France

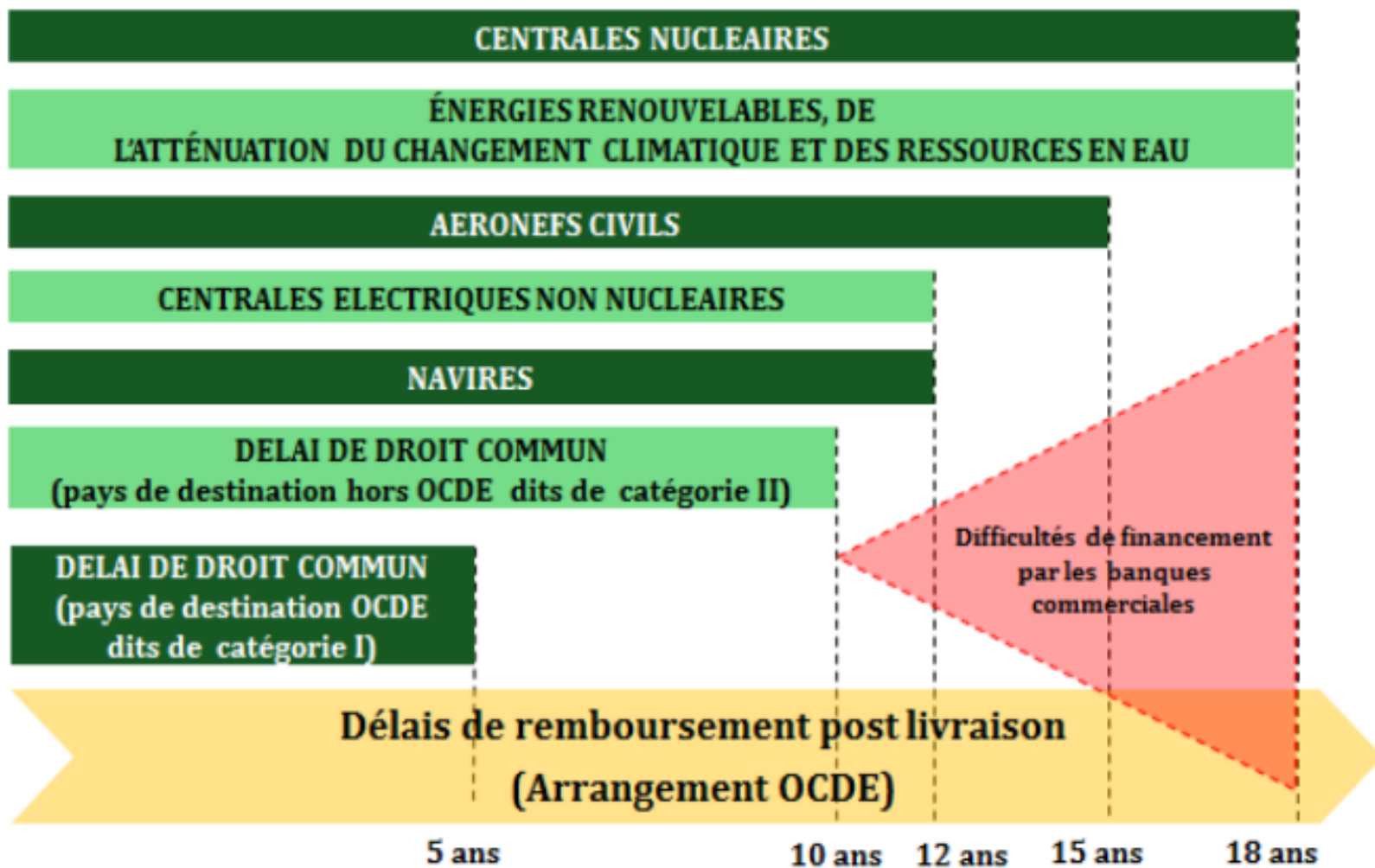


*Source : Mission.*

Source : IGF, 2013)

[Retour](#)

Graphique 8 : Délais de remboursement des crédits export par secteur établis dans le cadre de l'Arrangement de l'OCDE



Source : Mission.

Source : IGF, 2013)

[Retour](#)