



ENVIRONNEMENT FINANCIER INTERNATIONAL EN CETTE PERIODE DE CHANGEMENT COMMERCIAL DANS LE MONDE

Par

* Prof. BYERAGI SAFARY Georges, BSc, MBA, PhD

Maître MULUMBA BETU Jean Pierre, CT

Résumé:

Présentement, l'environnement financier international est caractérisé par une grande complexité croissante. Les entreprises doivent être agiles et proactives pour gérer les risques financiers et saisir les opportunités de croissance dans ce contexte en évolution rapide.

Summary:

Today, the international financial environment is characterized by increasing complexity. Companies must be agile and proactive in managing financial risks and seizing growth opportunities in this rapidly changing context.

Key Words: *international financial environment, increasing complexity, companies, managing financial risks, opportunities,*

* BYERAGI SAFARY Georges, est Docteur (PhD) par recherche en Economie appliquée, spécialisé en Commerce International, Université de Berkeley (USA). Il a une Licence et une Maîtrise de la même Université. Il est Professeur attaché à l'Institut supérieur de statistique de Kinshasa (ISS - Kin). Il est Professeur Visiteur dans plusieurs Universités et autres Instituts Supérieurs à l'intérieur et à l'extérieur du pays.

Maître MULUMBA BETU Jean Pierre est Chef de Travaux chargé des enseignements à l'Université Révérend KIM, Université Adventiste au Congo. Il est Avocat au Barreau Métropolitain près la Cour d'Appel de Kinshasa/Gombe, RDC.

1. Introduction

En cette période de changement commercial à travers le monde, les entreprises multinationales d'aujourd'hui doivent faire face à un système monétaire international plein de complexité, de défis et de risques. Les managers en charge des finances doivent se mettre en tête et ce, chaque jour, qu'ils ont un rôle clé à jouer dans la gestion des problèmes financiers de leurs entreprises à travers le monde. Aussi, il est important que les Responsables (managers) en charge de Marketing aient une connaissance approfondie des fonctions financières des

entreprises multinationales (MNC). Enfin, un Expert du Marketing International doit avoir une compréhension et une appréciation de l'aspect financier du monde du *commerce international* pour prendre des décisions judicieuses en matière de Marketing International.

Donc, le Manager modern doit *comprendre* ce qu'est *le système monétaire international et comment le choix du système affecte la valeur des devises*. Par exemple, il est toujours important pour les Experts du Marketing International de savoir *comment le taux de change est initialement déterminé et pourquoi il change*.

Selon Byeragi Safary G. (2019), *le taux de change indique le nombre d'unités d'une monnaie nécessaire pour obtenir une unité d'une autre monnaie. Une telle compréhension peut aider les Managers à anticiper et à réagir aux fluctuations de taux de change et à prendre des décisions concernant diverses situations affectées par ces fluctuations, notamment (i) la détermination des sources d'approvisionnement en matières premières et composants, (ii) l'emplacement de la fabrication et de l'assemblage, (iii) l'emplacement des marchés finaux, etc.*

Ce travail scientifique essaie de passer en revue le système monétaire international et le rôle du FMI dans celui-ci. Ce qui suit est une explication du mécanisme de détermination du taux de change. Nous examinons aussi, les sources de financement du Marketing International, suivies des options de financement à court terme. Au milieu de ce travail, nous avons abordé les types de risques financiers, suivis de la manière de gérer ces risques. Plus loin, nous avons examiner la gestion du risque de change et sa relation avec le Marketing et la production inclus la gestion financière d'une entreprise multinationale (MNC). Nous cloturons ce travail en faisant une petite revue sur l'environnement financier international aujourd'hui marqué par des changements et des défis croissants.

1.1. Système Monétaire International

Le Système monétaire international est un système institutionnel de fonds monétaire international (FMI). L'ensemble du *système* comprend parmi les institutions de Bretton Wood, le Fonds monétaire international (FMI). L'ensemble du système de diverses institutions, instruments financiers, réglementations et procédures dans lesquels le marché de change fonctionne. Le but de ce système est de créer un environnement international propice à la libre circulation du trafic, au trafic de produits, de services et de capitaux inclus les idées et informations entre les pays. Aussi, il cherche, non seulement à créer un marché de change constant

mais aussi à garantir la conversion de la monnaie et à garantir une liquidité adéquate. Le FMI est l'une des principales organisations du système.

1.2. Fonds Monétaire International

Près de la fin de la guerre mondiale, il avait tenu une réunion internationale du Gouvernement - le gouvernement allié pour structurer à nouveau le système monétaire international. Le groupe s'était réuni à Bretton Woods, New Hampshire, aux Etats-Unis, en 1944, pour former un nouveau ordre monétaire mondial. Cette réunion avait aidée à créer le Fonds Monétaire International (FMI), une organisation multi-gouvernementale conçue pour promouvoir la stabilité du taux de change et faciliter le flux de monnaie internationale. L'accord multi-gouvernemental de Bretton Woods était conçu pour promouvoir la stabilité de taux de change. Aussi, Bretton Woods avait abouti à la formulation de la *Banque internationale pour la reconstruction et le développement* – BIRD (aujourd'hui Banque Mondiale), une banque appartenant à de nombreux gouvernements établis pour promouvoir des projets de développement grâce à l'utilisation de prêts à faible intérêt.

Les quatre (4) premiers pays participants avaient fixé un taux de change fixe en dessous de chacun des rayons formés pour leur devise et ce, en fonction de l'Or et du Dollars Etatsunien. A ce propos, lesdits pays finançaient le FMI et acceptaient de maintenir la valeur de leur devises à 1 % de la parité officielle ou de réduire la valeur de leur devise. L'accord qui avait créer le FMI, n'était à l'origine signé que par vingt-neuf (29) pays, et en 1993, le présent accord était approuvé par cent soixante-sept (167) pays. Aujourd'hui le FMI est constitué de cent nonante (190) pays membres et chaque pays a une voix pondérée par leur participation financière à l'organisation.

Les membres travaillent ensemble pour:

- faciliter la croissance du *commerce international* équilibré ;
- promouvoir régulièrement la stabilité des échanges (stabilité des échanges) et le système monétaire et empêche l'amortissement compétitif de devises concurrentielles ;
- exercer l'élimination de la restriction des devises qui entrave le *commerce international* ;
- créer et disponibiliser les ressources financières pour ses membres en vue de leur permettre de corriger l'inégalité du paiement de TAPA pour prendre des mesures destructrices pour le bien-être international et national ;
- former un système de paiement multilatéral ; et
- former une réserve de secours.

Lorsqu'un pays rejoint le FMI, il est accablé d'un quota qui fait référence au revenu national, aux réserves monétaires, à la balance commerciale et à d'autres indicateurs économiques. Le quota détermine les votes et autres questions que tout pays membre doit payer auprès du FMI à son adhésion.

Le *conseil des gouverneurs* est la plus haute autorité du FMI. Il est constitué d'un représentant de chaque pays membre. Le nombre de votes de la fibre des pays membres dépend de la taille du quota. Bien que le Conseil d'administration soit la pointe des problèmes clés, il délègue son autorité quotidienne à ses directeurs exécutifs. Aujourd'hui ledit Conseil est élargi à 25 directeurs exécutifs après que le FMI ait créé un nouveau siège pour l'Afrique subsaharienne au sein de son Conseil d'administration, ce qui porte à trois (3) le nombre de sièges occupés par l'Afrique, dont deux (2) réservés à l'Afrique Subsaharienne.

1.3. Problème de liquidité

Un des problèmes sérieux avec le système de Bretton Woods est que, en pratique, la rigidité de ce système remplace sa flexibilité. Les pays ne changent pas leur taux de change jusqu'à ce qu'une crise frappe leur monnaie.

Il a progressivement été démontré que la valeur du Dollar, en tant que monnaie de réserve mondiale, devait toujours être adossée à l'Or. A ce propos, au cours des années 1970, à mesure que l'économie de nombreux pays se renforçait, il est devenu évident que l'Or et les monnaies internationalement acceptées ne pouvaient pas satisfaire les besoins en réserves de change de ces pays. Il existe une demande plus importante pour les actifs de réserve afin de financer les transactions internationales plutôt que pour les actifs disponibles. De plus, la croissance de l'accumulation de dollars en dehors des États-Unis durant les années 1960 avait menacé la stabilité du système de change fixe. Cet excédent d'offre de Dollars menaçait de provoquer une dépréciation du Dollar, ce qui pourrait nuire aux réserves des pays utilisant le Dollar comme actif de réserve. En 1970, afin d'aider à augmenter les réserves de change internationales, le FMI avait créé les *droits de tirage spéciaux* (DTS) comme unité de valeur pour remplacer le Dollar en tant qu'actif de réserve, et aujourd'hui plusieurs pays fournissent leur monnaie en DTS. Lors de sa création, le DTS était lié à l'Or mais depuis 1974 sa valeur est basée sur le taux de change quotidien du marché monétaire d'un groupe de devises comprenant le Dollar Etatsunien, la Livre Sterling Britannique, l'Euro, le Yen Japonais, etc. Un autre développement majeur était l'amendement du FMI en 1976, qui avait abouti à un système de flottement

contrôlé, caractérisé par un taux de change flexible permettant ainsi à la valeur des devises de fluctuer.

1.4. Formes d'Aide du FMI

Le FMI octroie une assistance à ses pays membres en leur fournissant des ressources financières grâce à divers types de sources. L'installation principale, connue sous le nom de retrait de crédit progressif (*dessin de tranche de crédit*), permet aux pays membres d'emprunter, en quatre (4) étapes, le fonds qui équivaut à l'abonnement total de quotas. Chaque étape du retrait du crédit représente 25 % du quota des pays membres. L'emprunt avec cette installation est à court terme et peut être remboursé en huit (8) versements, qui doit être remboursé en cinq (5) ans depuis le retrait. Cette installation est la plus largement utilisée au cours de la formation précoce de ce fonds. Depuis 1980, les prêts par le biais de divers autres facilités spéciales ont dépassé le prêt, effectué par les premières facilités ci-dessus.

1.4.1. Installations de fonds prolongé : une installation de fonds étendus était formée en 1974 en vue de fournir une aide financière aux pays membres dans un délai assez long afin qu'ils leur permettent d'être différents dans les mesures correctives en relation avec diverses difficultés dans leur solde de paiement. Le fondement de cette installation était de donner du temps aux pays membres pour corriger la distorsion de la politique et de la structure dans leur économie sans avoir à supporter le choc de transition trop fluide. **Les ressources fournies** aident les pays membres à guérir le déficit du solde de paiement temporaire peuvent se produire dans une série d'action corrective. L'assistance est fournie sur base de programmes de corrélation spécifiques proposés par les pays d'emprunt. Ledit programme est étendu pendant une période de trois (3) ans. Le prêt est autorisé à représenter 140 % du quota des pays membres et son paiement se fait pendant une période plus longue que la facilité de paiement par tranche. Ainsi, le premier versement commence après quatre (4) et cinq (5) ans, et le dernier versement est payé après dix (10) ans de prêt.

1.4.2. Facilité de financement de compensation: La facilité de financement de compensation (*compensatory financing facility*) a été créé en 1963 pour fournir une aide financière, plus particulièrement aux pays en développement confrontés à la difficulté de la balance de paiement en raison de carences d'exportation temporaires qui se produisirent en raison de facteurs en dehors de son contrôle. Plus tard, la portée de cette installation était élargie en fournissant une assistance aux pays membres confrontés à la difficulté de la balance de paiement et ce, en raison d'une augmentation du coût de l'importation de blé. Étant donné que cette installation

était conçue pour financer un déséquilibre qui survient en raison du manque d'exportation ou en raison de la flambée des coûts d'importation de blé, le calcul de retrait autorisé dans cette installation est basé sur diverses carences d'exportation ou la poussée de coût d'importation pour une médiane de performance d'exportation/coût d'importation du blé du pays concerné. Le remboursement est généralement effectué entre trois (3) et cinq (5) ans après le prêt.

1.4.3. Installations de financement supplémentaires et des politiques d'accès élargies: L'installation de financement supplémentaire (*supplementary financing facility*) a été créée en 1979 pour répondre aux besoins des pays membres, dont le déséquilibre dans la balance de paiement ne peut pas être financé à partir de leur allocation normale de quotas. Le fonds de cette installation était retiré à travers les prêts des pays excédentaires. En vertu de la politique d'accès, le FMI est en mesure de continuer à financer le déséquilibre des paiements de certains pays membres.

L'accès à la source de fonds en vertu de la politique d'accès élargie est qu'il est étendu à 300 % du quota des pays membres, selon la difficulté de la situation du bilan et la forme des efforts faits pour guérir la situation par l'État d'emprunt. Le calendrier de rendement de prêts est étendu pendant une longue période, avec les versements les plus payés sept (7) ans après le prêt.

1.4.4. Installations d'ajustement structurel : Les installations d'ajustement structurel sont de nouvelles installations développées par le FMI et sont conçues pour fournir une aide financière de pays membres qui mettent en œuvre des programmes spécifiques d'ajustement structurel dans leur économie. Le programme d'ajustement structurel est essentiellement un ensemble d'étapes politiques conçues pour organiser l'efficacité globale et la capacité de production de l'économie et éliminer également diverses distorsions existantes ou d'autres faiblesses opérationnelles. Le remboursement dans cette installation est la période de temps pour exercer d'autres installations et les emprunteurs doivent convenir de la politique spéciale du programme de changement offert par le FMI.

1.5. Système flottant contrôlé

Le principal argument des taux de change flexibles est que le taux de change est plus réaliste que les taux fixes. Les taux de change flexibles peuvent également aider à prévenir les déficits obstinés, à offrir une meilleure liquidité car les réserves ne sont pas nécessaires et à réduire le besoin de tarifs et d'autres restrictions. Pour les entreprises multinationales, le taux de change flexible les rendent davantage conscients de l'existence de risques de change et les font souvent mieux se préparer

à anticiper et à s'adapter au taux de change de devises étrangères. Le système de taux de change flexible produit après la décision du FMI en 1976 est appelé taux de flottement géré, car il y a plus de détermination du taux de change que la force quotidienne du marché de la demande et de l'offre. Il y a encore des interventions gouvernementales sur le marché pour ajuster les valeurs de la monnaie principale (devise principale). Nombreux petits pays ont fixé leur devise avec la monnaie principale, par exemple, les colonies françaises précédentes en Afrique de l'Ouest utilisent le CFA, monnaie associée à la France, tandis que d'autres pays ont suivi le ***droit de dessin spéciaux*** (DDS). La monnaie européenne, l'Euro (ex ECU), avait émergé pour les pays membres de l'Union Européenne ainsi que la Banque centrale européenne (BCE) en raison des divers avantages offerts par le système flottant gratuit, lequel système continue d'être utilisé aujourd'hui. Dans un système comme celui-ci, les pays membres du FMI sont libres de décider de leurs méthodes monétaires et les responsabilités du FMI est de maintenir une supervision globale dans le but d'assurer l'harmonie économique. Le problème qui se pose de cette menace est que le FMI n'a pas le pouvoir d'imposer des sanctions aux pays qui manipulent ses taux de change de la valeur pour profiter de divers avantages non naturels d'autres pays. Les pays qui peuvent être réglementés par le FMI ne sont que ceux pauvres qui ont besoin d'aide au FMI. Dans de cas comme celui-ci, le FMI est en mesure d'utiliser une énorme influence sans exhorté un pays à modifier sa politique économique en apportant de tels changements dans le cadre des exigences visant à obtenir une aide financière du FMI.

1.6. Problèmes et défis à venir

Nous avons observé qu'il existe un certain nombre des principaux problèmes et défis qui doivent être rencontrés par le système monétaire international qui date des années 1990, à savoir: ***la crise de la dette internationale***.

1.6.1. Crise de la dette Internationale

En 1970, les banques commerciales avaient augmentées leur montant de prêt aux pays en développement. À la suite de la flambée de prix du pétrole, les pays de l'OPEP avaient déposé des milliards de Dollars Etatsunien auprès de ces banques qui devraient distribuer ensuite de manière agressive leur crédit. De nombreux pays en développement ont une économie en croissance et semble être un bon candidat d'emprunteur. Au cours des années 1980, bon nombre de ces prêts avaient été arrêtés. Parce que: ***la première raison***, l'envolée du prix du pétrole entre 1970 et 1980, ***la deuxième raison***, la grave récession dans les pays industrialisés qui éroda les revenus d'exportation des pays en développement et ***la troisième raison***, la

hausse rapide de taux d'intérêt, provoquée par des mesures anti-inflationnistes dans les pays industrialisés, qui faisait grimper le coût des emprunts pour les pays en développement. Alors que les prêts privés sont progressivement limités, de nombreux pays emprunteurs se tournent souvent vers le FMI pour obtenir de l'aide. Il est évident que le FMI manque de ressources financières pour résoudre ce problème mais il prend diverses initiatives pour aider ces pays. L'une d'elles consiste à demander aux banques commerciales de prêter des fonds frais aux emprunteurs clés avant que le FMI n'accorde un financement provenant de ses propres ressources. De cette manière, le FMI peut aider à restructurer les accords entre les emprunteurs clés et leurs créanciers. Le problème est que seulement environ 20 % de la dette totale est restructurée, et au début des années 1990, de nombreux pays d'Amérique latine et d'Afrique faisaient encore face à une grande crise de la dette. Ainsi, plusieurs propositions ont été soumises dans le but de résoudre ce problème.

La première proposition: était de demander aux gouvernements des pays créanciers de reprendre les créances des banques étrangères, d'en effacer une partie et de répartir les pertes entre les banques emprunteuses et les contribuables.

La deuxième proposition: était de recommander l'établissement d'un service de la dette annuel en reportant le remboursement du principal du prêt et en limitant le paiement des intérêts à un pourcentage maximal prédéterminé des revenus d'exportation du pays emprunteur.

La troisième proposition: était de convertir la dette en investissant en actions dans la monnaie locale au sein des entreprises privées locales ou gouvernementales du pays emprunteur.

La quatrième proposition: demandait la disponibilité de la Banque Mondiale et du FMI pour prêter des fonds aux pays en développement afin de racheter (*repurchase*) leur dette à forte décote, tout en permettant aux banques de convertir cette dette en obligations garanties par le FMI.

D'autres pays industriels de premier plan sont confrontés à des problèmes financiers similaires. Nous avons observé qu'à l'époque en Allemagne, le Gouvernement de Helmut Kohl s'était rendu compte que le coût de la réunification serait beaucoup plus élevé que ce qui était prévu. Donc, il fallait des millions de Dollars Etatsunien pour reconstruire la partie orientale de son pays. Au Japon, certaines grandes banques étaient dévastées en raison du taux monté en flèche et un nombre suffisant des entreprises qui avait tombé en faillite. Jusqu'à un certain niveau, le principal pouvoir économique du monde comme les États-Unis, la France, la Grande-

Bretagne et l'Allemagne souhaitait entrer dans les pays en développement, de nombreuses attentions étaient déversées en Europe de l'Est, notamment la Pologne, la Hongrie, la Tchécoslovaquie et la Russie.

En 1991, la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD) fut créée avec comme objectif de promouvoir la démocratie et la liberté du commerce, et de prêter de fonds public et privé à une échelle extraordinaire. Le développement ci-dessus montre pourquoi le chaos de la dette internationale continue d'être un problème au cours des années 1990 et 2000. Néanmoins, des efforts étaient faits pour gérer les troubles de la dette par la création de ce qu'on appelle *nouveau ordre monétaire international* (*new international monetary order*)

1.6.2. Nouveau ordre monétaire international

L'une des raisons pour lesquelles la proposition de surmonter d'énormes dettes de la part des pays en développement a échoué était que la proposition ne résolve pas le nœud du problème - la nécessité de recycler les devises pour équilibrer la dette et le surplus. Par exemple, l'Allemagne et Japon, les deux pays avec le plus grand excédent commercial, s'ils veulent réduire leur excédent commercial et augmenter leurs acheteurs étrangers peuvent les aider à éroder la dette des pays du tiers monde. Il semble qu'une nouvelle menace drastique soit nécessaire pour nettoyer la dette internationale des pays en développement. À l'heure actuelle, il existe deux (2) principales menaces qui sont recommandées comme solutions permanentes et les deux (2) solutions remplacent le Dollar Etasunien comme la seule monnaie de réserve de change (*reserve currency*).

Présentement, le monde entier observe le lancement d'une alliance émergente, le **BRICS**, composé du Brésil, Russie, de l'Inde, de la Chine et de l'Afrique du Sud. Ces nations travaillent sur la création d'un système de paiement basé sur la blockchain et les technologies numériques. L'objectif est de réduire la dépendance au Dollar Etasunien dans les transactions internationales et à renforcer l'autonomie financière des pays membres. Si ce système de paiement transfrontalier basé sur la blockchain parvient à tenir ses promesses, il pourrait, non seulement redéfinir le commerce entre ces nations mais aussi menacer la position dominante du Dollar Etasunien à l'échelle mondiale. A plus longterm, les nations suivies ont déjà mis en place et exécuté leur système de paiement transfrontalier nommé *BRICS Pay*, lequel pourrait devenir une solution incontournable pour de nombreux pays qui souhaitent s'affranchir de l'influence Etasunienne sur les échanges internationaux. Toutefois, il reste à voir si cette initiative peut réussir à s'imposer et bouleverser l'ordre financier mondial actuel.

Première proposition: la limite du Dollar Etatsunien est toujours utilisé comme principal devise de réserve de change monétaire (main monetary reserve currency), les États-Unis resteront en position rigide. La capacité d'autres pays à gonfler leurs actifs en investissant leur réserves peut dépendre de la volonté Etatsunienne d'accepter l'augmentation de leur passifs pour éliminer cette augmentation des actifs. Le pays ne peut augmenter ses réserves de change uniquement si les États-Unis augmentent sa réserve nette de dette avec un paiement déficitaire. Lorsque cela se produit, d'autres pays auront des intérêts sur leurs réserves, les intensifiant ainsi afin qu'ils continuent à accumuler leurs réserves en dollars. Dans le même temps, les Etats-Unis peuvent obtenir la richesse nationale et étrangère de toutes les réserves prêtées par d'autres pays. Le problème avec ce système est que cela fait que les Etats-Unis s'appliquent comme s'ils étaient plus riche que la vérité. Tandis que, d'autres pays se comportent comme s'ils seraient plus pauvres que la vérité. Ainsi, pour corriger ce problème, la solution recommandée est que trois (3) principaux partenaires commerciaux (Amérique, l'Allemagne et le Japon), qui produisent collectivement 50 % des importations et des exportations mondiales à l'époque, réconcilient leurs comptes (*settle the accounts*) entre eux, en utilisant l'Or comme support d'échange.

La deuxième proposition: concerne plusieurs pays européens qui ont proposé un projet différent destiné à la liquidité internationale et à la stabilité des taux de change. Ils recommandent la mise en œuvre d'un système similaire à celui utilisé par le système monétaire européen. Cela pourrait entraîner la création d'une monnaie pour le marché mondial appelée DEY, qui est une combinaison/moyenne pondérée du Dollar Etatsunien (D), de l'unité monétaire européenne (E) et du yen Japonais (Y). Les autres pays indexeront ensuite leur monnaie sur le DEY. L'avantage principal de cette méthode est que le DEY réduirait la motivation des trois pays ci-dessus à accumuler des devises étrangères.

Coopération économique: Quelles que soient les mesures prises pour transformer le système monétaire international, sans coopération économique entre les principales puissances économiques, aucun changement majeur ne peut se produire. Les pays en développement et les pays industrialisés doivent résoudre leurs différends concernant les problèmes de liquidité internationale. Par exemple, les pays en développement souhaitent voir une allocation annuelle des DTS avec une augmentation progressive. Les pays industrialisés soutiennent que de nouvelles allocations de DTS retarderaient les ajustements nécessaires qui doivent être effectués par les pays actuellement confrontés à des problèmes monétaires. Chaque partie a ses propres arguments. Chacun défend sa position. Peu de pays sont

disposés à céder le contrôle national de leurs politiques monétaires et économiques. Cependant, sans certaines de ces concessions, il est difficile de comprendre dans quelle mesure la coopération économique mondiale pourra être réalisée. Pour l'instant, il semble difficile pour toute organisation monétaire de freiner les Etats-Unis, l'Allemagne ou le Japon, et d'imposer une politique coopérative à leur égard. Du moins, dans un avenir proche, la coopération économique va rester probablement loin des attentes.

1.7. Détermination de taux de change

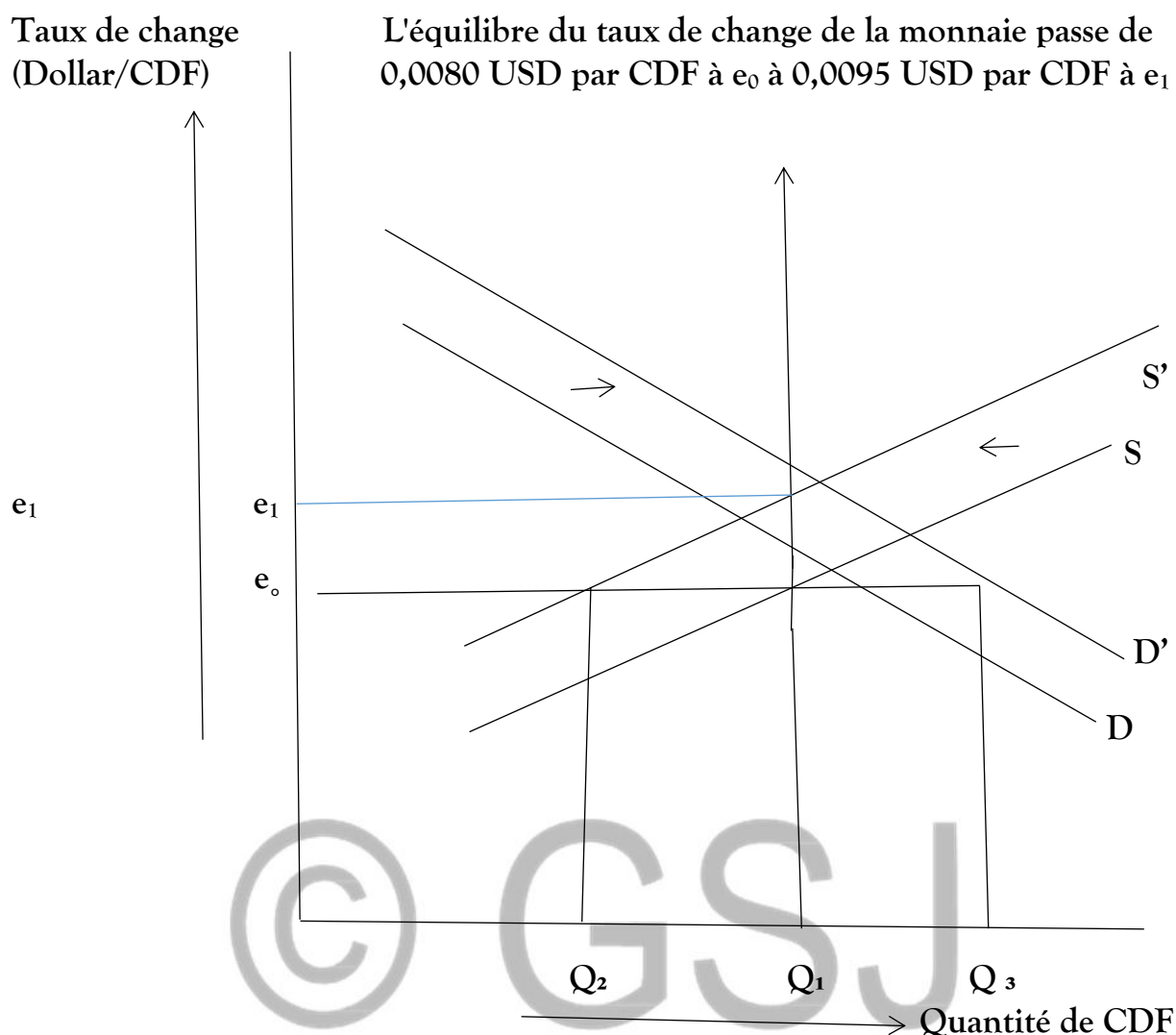
Le taux de change, déterminé par l'un des trois (3) systèmes de taux de change, à savoir, le flottant libre, reste automatique. D'autres facteurs qui affectent le taux de change de devise sont: *(i) la parité du pouvoir d'achat, (ii) les différences de taux d'intérêt et (iii) les facteurs techniques.*

1.7.1. Système de taux de change flottant libre

Dans le système de taux de change librement flottant (*taux de change qui fluctue librement*), les devises fluctuent en répondant librement à l'état de la demande et de l'offre relativement exempt d'intervention gouvernementale. Ce concept peut être décrit en utilisant le modèle de deux (2) pays, par exemple, les Etats-Unis et la RDC. La **figure 1-1** décrit l'échange de taux de change sur le marché, puis un transfert à un nouveau niveau d'équilibre lorsque la situation change. La demande de CDF dans cet exemple est fonction de demande Etatsunienne de produits et ou services Congolais, à savoir, les textiles et divers actifs financiers qui sont cloués par le CDF, comme les titres. L'offre de CDF, qui, dans cet exemple, est associée à la demande de Dollars Etatsunien, est fonction de la demande de la RDC pour les biens et services Etatsuniens et les actifs financiers démontrés par le Dollar Etatsunien. Initialement, la demande et l'offre du CDF de la **figure 1-1** ont atteint le taux de change de l'équilibre E_0 .

Par exemple, 0.00039 Dollar par CDF, ou 2550 CDF par Dollar Etatsunien et la quantité de CDF Q_1 .

Figure 1– 1: Equilibre du Taux de change



Supposons que la demande des consommateurs et ou clients Congolais en produits et services Etatsuniens diminue en raison, par exemple, d'une forte inflation au pays de l'Oncle Sam. Cela peut entraîner une réduction de l'offre de CDF sur le marché des changes, ce qui peut entraîner un déplacement de la courbe d'offre vers « *simultanément, une augmentation du prix des produits et services Etasuniens peut entraîner une augmentation de la demande des consommateurs et ou clients Etatsuniens pour les produits et services Congolais* ». Cela peut entraîner une augmentation de la demande de CDF sur le marché, ce qui peut entraîner un déplacement de la courbe de demande vers **D'** et, en fin de compte, une augmentation de la quantité en CDF et une augmentation du taux de change. Ainsi, le nouveau taux de change d'équilibre sera de e_1 (par exemple 0,00041 Dollar pour 1.CDF, ou 2 800 CDF pour un Dollar). En termes de Dollar, la demande croissante de produits et services Congolais peut entraîner une augmentation de l'offre de Dollars Etatsunien, car davantage les consommateurs et ou clients peuvent tenter de vendre leurs Dollars Etatsunien pour obtenir des CDF, et la demande réduite des produits et services Etatsuniens peut entraîner une diminution de la

demande de Dollars Etatsunien. Ainsi, cela peut entraîner une baisse du prix du Dollar Etatsunien, indiquant sa dévaluation.

1.7.2. Système de taux de change fixe contrôlé

Dans l'exemple précédent, les autorités Congolaises et Etatsuniennes ont permis aux taux de change de changer entre leurs deux monnaies afin que les deux monnaies atteignent un nouvel équilibre de taux de change. Cependant, en réalité, l'un ou les deux pays peuvent ne pas vouloir que le taux de change. Par exemple, supposons que la RDC et les Etats-Unis décident de gérer leurs taux de change. Le gouvernement Etatsunien ne souhaite peut-être pas que sa monnaie s'affaiblisse, car ses entreprises et ses consommateurs devront payer plus cher pour les produits et services Congolais, ce qui pourrait certainement provoquer diverses pressions inflationnistes au pays de l'Oncle Sam. Le Gouvernement Congolais souhaite peut-être que le CDF se renforce parce qu'il provoque du chômage dans sa petite industrie d'exportation. Comment ces deux gouvernements peuvent-ils maintenir la valeur de leur monnaies si les Etats-Unis ne reçoivent que quelques CDF ? La différence entre l'offre et la demande de CDF doit être neutralisée. Nous avons observés que dans un système de taux de change fixe géré, la Banque Fédérale de Réserve de New York (NYFRB) peut maintenir ses réserves de CDF (éliminant ainsi la différence entre Q_1 et Q_3 dans la **figure 7-1**) à un taux fixe pour maintenir le taux de change. Alternativement, la Banque Centrale Congolaise pourrait être disposée à accepter le Dollars Etatsunien afin que les consommateurs du pays de l'Oncle Sam puissent continuer à acheter des produits Congolais. Le taux de change fixe peut continuer à exister tant que les Etats-Unis disposent de réserves et ou tant que la RDC est disposée à ajouter des Dollars à ses réserves de change. Cependant, la NYFRB sera certainement à court de CDF et la Banque Centrale du Congo (BCC) peut cesser d'accepter le Dollars par crainte d'en détenir trop. À ce stade, les deux (2) parties doivent modifier le taux de change pour réduire la demande de CDF.

1.7.3. Système de taux de change fixe automatique

Comme dans un système de taux de change fixe géré, supposons que la RDC et les États-Unis conviennent de maintenir le taux de change fixe en fixant leur masse monétaire nationale en fonction du montant des réserves détenues par leur banques centrales et en qualifiant la valeur de leurs monnaies d'actifs de réserve. Nous pensons désormais que les Etats-Unis manquent de CDF. Dans un système

de taux de change fixe automatique, les Etats-Unis peuvent vendre hypothétiquement de l'Or pour obtenir le CDF dont ils ont besoin. Cependant, contrairement à un système contrôlé, il y aurait des ajustements automatiques dans le but d'empêcher les Etats-Unis de manquer d'Or. Lorsque les Etats-Unis vendent son Or, sa masse monétaire, qui est liée à la quantité d'Or qu'elle détient, diminue. Cela peut entraîner de taux d'intérêt élevé et une réduction des investissements aux Etats-Unis, suivis d'une hausse de chômage et d'une baisse des prix. Pendant ce temps, l'accumulation croissante d'Or en RDC peut avoir l'effet inverse. La hausse de taux d'intérêt Etatsunien et la baisse de prix dudit pays par rapport au taux d'intérêt et au prix Congolais peuvent entraîner une augmentation de l'offre de CDF aux États-Unis en raison de l'afflux de divers fonds d'investissement et de l'achat de produits Etatsuniens. Cette situation peut renforcer le dollar et affaiblir le CDF.

Ce système diffère des systèmes précédents en ce que les ajustements du taux de change ne dépendent pas de l'intervention du Gouvernement mais plutôt des variations de la masse monétaire nationale. Les fluctuations du taux de change d'une monnaie flottant librement sont davantage fonction de la demande et de l'offre de monnaie sur le marché de change que sur le marché monétaire national. Ainsi, bien que les lois de l'offre et de la demande puissent déterminer les taux de change sur le marché libre, de nombreux gouvernements interviennent sur le marché pour influencer les variations de taux de change.

1.7.4. Parité de Pouvoir d'Achat

La parité de pouvoir d'achat (**PPA**) est une théorie clé qui explique la relation entre les devises. Cette théorie stipule que le taux de change entre deux (2) devises peut déterminer par le pouvoir d'achat relatif des deux (2) devises. Un changement dans l'inflation relative doit se produire lors d'un changement du taux de change pour maintenir les prix des produits dans les deux (2) pays similaires. Selon cette théorie **PPA**, si, par exemple, le taux d'inflation en RDC est de 8 % et celui des États-Unis de 9,5 %, alors la valeur du dollar devrait baisser de la différence entre les deux taux d'inflation (c'est-à-dire de 1,5 %) avant ajustement, le dollar peut s'apprécier moins par rapport au CDF, et le CDF peut s'apprécier davantage par rapport au dollar. La formule ci-dessous peut être utilisée pour relier l'inflation aux variations du taux de change:

Où

e = Taux de change exprimé en nombre d'unités de monnaie nationale pour une unité de monnaie étrangère

$$\frac{e_t - e_o}{e_o} = \frac{i_{h,t} - i_{f,t}}{1 + i_{f,t}}$$

i = niveau d'Inflation;

h = montre le pays (dans cet exemple, la RDC);

f = montre l'extérieur du pays (dans cet exemple, les Etats-Unis);

1 = indique le début de la période;

t = indique la fin de la période.

Le taux à venir est recherché à travers la formule ci - dessous :

$$\left[\frac{1 + i_{h,t}}{1 + i_{f,t}} \right] e_t = e_o$$

Supposons que l'indice de prix à la consommation (IPC) passe de 100 à 108 en RDC et de 100 à 109,5 aux États-Unis au cours d'une période où le taux de change au début de la période est de 2 550 CDF pour USD.1, ou de 0,00039 Dollars pour 1 CDF.

Le taux d'inflation est:

$$i_{ht} = \frac{108 - 100}{100} = 0.8$$

$$i_{ft} = \frac{109.5 - 100}{100} = 0.95$$

Le taux de change à la fin de la période était de 0,00035 Dollars pour 1 CDF, soit 2 857 CDF pour 1 Dollar. Ainsi, le CDF peut s'apprécier davantage par rapport au Dollar et le Dollar peut s'apprécier moins par rapport au CDF si le taux d'inflation

aux Etats-Unis est plus élevé que le taux d'inflation en RDC. Du point de vue de gestion, la parité de pouvoir d'achat est couramment utilisée pour prévoir les taux de change futurs, à des fins allant de la décision de la dénomination monétaire d'une émission de dette à long terme à la détermination des pays dans lesquels construire des usines. L'efficacité de l'utilisation de la parité de pouvoir d'achat dans ce cas dépend essentiellement de la mesure dans laquelle la parité de pouvoir d'achat (les écarts par rapport à celle-ci) peut signaler diverses opportunités d'arbitrage international rentables. Cette théorie est basée sur la loi du prix unique (c'est-à-dire, qu'elle repose sur l'hypothèse selon laquelle le libre-échange peut égaliser le prix de tous les produits de tous les pays. Sinon, il y aura des possibilités d'arbitrage). Cependant, cette théorie ignore les différents impacts du libre-échange sur les coûts de transport, les tarifs douaniers, les quotas et autres restrictions ainsi que sur la différenciation des produits.

1.7.5. Taux d'Intérêt

Pour lier le taux d'intérêt au taux de change, les Experts du Marketing doivent d'abord lier le taux d'intérêt à l'inflation. Cela peut être réalisé en utilisant *l'effet Fisher*. Cette théorie décrit la relation entre l'inflation et les taux d'intérêt dans deux (2) pays. L'*effet Fisher* comprend trois (3) éléments clés, à savoir; (i) *le taux d'intérêt nominal, qui est le taux d'intérêt facturé aux emprunteurs (également appelé taux d'intérêt monétaire)*, (ii) *le taux d'inflation dans le pays* et (iii) *les taux d'intérêt réels, qui est la différence entre le taux d'intérêt nominaux et le taux d'inflation*. L'*effet Fisher* stipule que lorsque le taux d'inflation augmente, le taux d'intérêt nominal augmenteront également, car les prêteurs veulent protéger les taux d'intérêt réels. Le taux d'intérêt nominal r d'un pays est déterminé par le taux d'intérêt réel R et le taux d'inflation I comme mentionné ci-dessous:

$$(1 + r) = (1 + R) (1 + i)$$

Selon la théorie supra, si le taux d'intérêt réel est de 12 % et le taux d'inflation en RDC est de 8 % et aux Etats-Unis de 9,5 %, alors le taux d'intérêt nominal pour la RDC et l'Amérique est calculé comme suit :

$$r_{RDC} = (1.12) (1.08) - 1 = 0.2096, \text{ ou } 20.96 \% \text{ (RDC)}$$

$$r_{EU} = (1.12) (1.095) - 1 = 0.2264, \text{ ou } 22.64 \% \text{ (Etats-Unis)}$$

Ainsi, la différence entre les taux d'intérêt RD Congolais et Etatsunien est fonction de la différence entre leurs taux d'inflation. Le passage de taux d'intérêt au taux de change peut s'expliquer par l'*Effet Fisher International* (International Fisher Effect) - EFI, une théorie selon laquelle les différentiels de taux d'intérêt sont des prédictors impartiaux des variations futures du taux de change au comptant. Un prédictor impartial est un prédictor qui n'est ni systématiquement supérieur ni inférieur au taux de change au comptant futur réel (*actual future spot exchange rate*). Cela ne signifie pas que les différentiels de taux d'intérêt sont des indicateurs précis mais simplement qu'ils sont impartiaux. Par exemple, EFI prédit que si le taux d'intérêt nominal en RDC sont plus élevés qu'aux Etats-Unis, la valeur du CDF peut diminuer à l'avenir du montant du différentiel de taux d'intérêt, ce qui peut indiquer un affaiblissement ou une dépréciation du CDF. Par conséquent, si le taux d'inflation est plus faible aux Etats-Unis qu'en RDC, le CDF devrait s'affaiblir par rapport au Dollar.

1.7.7. Autres facteurs

Divers autres facteurs peuvent entraîner des variations de taux de change (*exchange*). *L'un des déterminants importants dans le monde de la politique et de l'incertitude économique est la confiance. Ainsi, en période de chaos, les gens sont plus susceptibles de détenir des devises considérées comme sûres. Cette perception peut renforcer la valeur de la monnaie.* Outre la force économique fondamentale et la confiance dans les dirigeants, le taux de change est également influencé par un certain nombre de facteurs techniques, notamment (i) *la publication de diverses statistiques économiques nationales*, (ii) *la demande saisonnière d'une monnaie, etc.* Un autre déterminant important du taux de change est la *croissance relative du revenu national*. Selon Byeragi Safary G. (2019), l'augmentation du revenu national de la RDC peut entraîner une augmentation des importations, car les Congolais dépensent leurs revenus achetant plus les produits importés. Généralement, ce facteur lui-même est à l'origine de la chute de la valeur du CDF. Mais la demande pour le CDF peut également se renforcer avec la croissance économique de la RDC en raison de l'augmentation des transactions et des investisseurs transférant leur capitaux vers la RDC dans l'espoir de récolter des rendements plus élevés. À mesure que les capitaux sont attirés par une économie plus forte, la croissance économique peut entraîner un renforcement de la monnaie.

1.8. Politique de Crédit

La principale préoccupation du vendeur est le paiement des marchandises qu'il envoie. Avant d'accepter une commande particulière, l'Expert du Marketing

International formule d'abord une politique concernant le niveau de risque acceptable et les conditions préférées des transactions internationales.

Le niveau de crédit offert est déterminé par *(i) des facteurs spécifiques à l'entreprise, tels que la taille, l'expérience dans le commerce international et la capacité à financer des transactions, (ii) diverses caractéristiques du marché telles que le niveau de développement économique et la disponibilité des instruments de paiement, et (iii) les facteurs liés à une transaction particulière, tels que le montant du paiement et le besoin de protection, les conditions offertes par les concurrents, la force relative et l'attrait des partenaires commerciaux et le type de biens concernés (par exemple, des articles périssables ou manufacturés sur mesure)*. Dans certains cas, les départements Financier et Marketing d'une Entreprise peuvent être en désaccord. Le service Marketing souhaite développer ses ventes et pénétrer de nouveaux marchés. Tandis que, le service financier souhaite minimiser les risques et, par conséquent, les marchés doivent être choisis de manière sélective.

Avant de conclure un contrat, les Experts du Marketing International doivent analyser les risques encourus et les gérer. L'élaboration d'une politique de crédit nécessite un travail d'équipe entre les services Marketing et Financiers de l'entreprise et ses banques commerciales. Pour obtenir la meilleure aide, la plupart des entreprises doivent avoir accès aux banques régionales, avec lesquelles les exportateurs ont des relations quotidiennes, et aux banques des centres financiers, qui fournissent généralement une gamme de services plus sophistiqués que ceux que les banques régionales peuvent fournir. Les grandes banques proposent une gamme complète de services, notamment de *financier, assurance et conseil*.

Les Experts du Marketing et des finances doivent bien comprendre le rôle du financement en tant qu'outil de Marketing. Les directeurs financiers n'ont peut-être pas le temps d'écouter les Experts du Marketing et de comprendre les types de conditions de financement nécessaires pour générer des ventes ou de travailler sur les solutions de financement complexes nécessaires. Cela peut être résolu en aidant le personnel Marketing à mieux comprendre les options de financement et en permettant aux Experts du Marketing d'exprimer leurs besoins directement à la banque. Les mesures visant à résoudre ce problème pourraient inclure des discussions régulières entre les Experts du Marketing et les banquiers, et des voyages conjoints à l'étranger des équipes Marketing et financière pour comprendre le package de vente et de financement du début à la fin. Le but de ce voyage est de trouver et de fournir le type de financement qui peut gagner des affaires.

Une fois élaborée, une politique de crédit devrait *(i) aider les exportateurs à déterminer le niveau de risque qu'ils sont prêts à accepter, (ii) permettre aux exportateurs d'explorer de nouvelles façons de financer leurs exportations et (iii) préparer les exportateurs aux changements environnementaux.*

1.9. Sources de Financement

Nous avons observé qu'à l'exception des grandes Entreprises qui peuvent disposer de leurs propres entités de financement, la plupart des Experts du Marketing International aident leur consommateurs et ou clients étrangers à trouver le financement adéquat. Les conditions de financement des exportations peuvent avoir une incidence significative sur le prix final payé par les acheteurs.

Une aide financière est disponible auprès des secteurs privé et public. Les Experts du Marketing International doivent évaluer, non-seulement les programmes nationaux mais également ceux des autres pays. Par exemple, le Japon, Taïwan et la Corée avaient importé des programmes de financement qui offrent aux exportateurs Etatsuniens un potentiel supplémentaire de pénétration de marchés importants.

1.9.1. Forfaiting et affacturage

La technique de financement du commerce développée en Europe il y a dix (10) ans est devenue largement connue aux États-Unis. **Le forfaitage** (*forfaiting*) a été utilisé pour la première fois par les Banques Commerciales Européennes pour financer le commerce avec les pays d'Europe de l'Est, et s'est depuis répandu dans les banques du monde entier. Le forfaitage (*forfaiting*) fournit de l'argent liquide à l'exportateur lors de l'expédition des marchandises. Dans un accord de forfaiting, l'importateur paie l'exportateur avec une lettre de change (*bill of exchange*) ou un billet à ordre (*promissory note*) garanti par une banque de premier plan dans le pays de l'importateur.

L'exportateur peut le vendre à un tiers (par exemple, Citicorp) avec une décote par rapport à sa valeur à l'échéance pour un paiement en espèces immédiat. Ventes sans recours à l'exportateur et l'acheteur du billet à ordre supporte tous les risques. Le taux d'escompte prend en compte la notation de crédit de l'acheteur et de son pays, la qualité de la banque garante et les frais d'intérêt sur la durée du crédit.

Les avantages de la technique pour les exportateurs sont la réduction des risques, la simplicité de la documentation (puisque les documents utilisés sont ceux connus sur le marché), et la couverture à 100 %, ce qui n'est offert par aucune banque

officielle telle que les banques d'export-import. De plus, le forfaiting n'est pas soumis aux restrictions nationales ou aux exigences de contenu local, qui peuvent affecter les sources de financement commercial officielles. La principale critique concernant le *forfaiting* concerne sa disponibilité et son coût. Le *forfaiting* n'est pas toujours disponible là où les exportateurs en ont le plus besoin: c'est-à-dire, dans les pays à haut risque. Par ailleurs, ce moyen est généralement un peu plus cher que l'utilisation de sources d'assurance commerciale générale.

Certaines sociétés, appelées maisons d'affacturage (*factoring houses*), peuvent acheter les créances d'un exportateur à un prix réduit (2 à 4 % moins la valeur à l'échéance). Les sociétés d'affacturage (*factoring*), appelées facteurs (*factors*), permettent à l'exportateur de recevoir le paiement des marchandises et réduit la charge administrative liée au recouvrement des créances. Les accords sont généralement avec recours (*recourse*), laissant l'exportateur finalement obligé de rembourser le *factor* en cas de manquement de paiement. Quelques facteurs (*factors*) acceptent les créances à l'exportation sans recours (*recourse*) mais exigent une grande remise.

1.9.2. Acceptations bancaires

Les acceptations bancaires (*bankers' acceptance*) jouent un rôle important dans le financement du *commerce international* depuis plusieurs siècles. L'acceptation bancaire est un billet (*weasel*) à ordre à échéance (*time draft*) émis par une banque. En acceptant ce billet à ordre (*weasel*), la banque s'engage sans condition à payer au porteur le montant indiqué à l'échéance convenue. Ainsi, la banque substitue effectivement son propre crédit à celui de l'emprunteur et, dans ce processus, crée un instrument déjà négociable qui peut être librement négocié.

La maturité de l'acceptation bancaire est généralement de trente (30) jours, nonante (90) jours et cent quatre vingt (180) jours. La moyenne est généralement de nonante (90) jours. Toutefois, l'échéance peut être ajustée pour couvrir toute la période nécessaire à la livraison et à la vente des produits financés.

Pour l'investisseur, l'acceptation bancaire est un substitut similaire à d'autres obligations telles que les certificats de dépôt. Par conséquent, l'acceptation bancaire se négocie à un taux très proche de celui dudit certificat de dépôt. Cependant, les résultats du marché ne donnent pas une image complète du coût de l'acceptation du financement pour l'emprunteur, car la banque qui accepte prélève des frais ou une commission (*fee*) pour accepter le billet à ordre (*weasel*). L'honoraire dépend de la date d'échéance du billet à ordre (*weasel*) ainsi que de la solvabilité (*creditworthiness*) de l'emprunteur. Le coût moyen est de 1 % par an. La banque reçoit également s

l'honoraire si la lettre de crédit (LC) est nécessaire. De plus, la banque peut espérer réaliser un profit sur la différence entre le prix d'achat initial et le prix de revente de l'acceptation bancaire.

À l'échéance de l'acceptation, la banque qui accepte est tenue de payer au titulaire immédiat le montant indiqué sur le billet à ordre. Le titulaire de l'acceptation bancaire (*bank acceptance*) dispose d'un recours pour le montant total du billet à ordre (*wesel*) auprès du dernier endosseur (*endorser*) dans le cas où l'importateur ne souhaite pas ou ne peut pas payer à l'échéance.

1.9.3. Remise

Même si l'effet de commerce (*trade draft*) n'est pas acceptée par une banque, l'exportateur peut toujours convertir l'effet de commerce en espèces par escompte (*discount*). L'exportateur place l'**effet** auprès d'une banque ou d'une autre institution financière et, en retour, reçoit la valeur nominale (*face value*) de *wesel* moins l'intérêt et la commission. En assurant *wesel* contre les risques politique et commercial, l'exportateur paye souvent le taux d'intérêt plus bas. Si une perte survient et est couverte par l'assureur (*insurer*), l'agent d'assurance peut rembourser le montant à l'exportateur ou à l'autre institution à laquelle l'exportateur a transféré la lettre de change (*wesel*). L'escompte peut être effectué avec ou sans recours (*recourse*). Avec le recours, la banque peut recouvrer auprès de l'exportateur si l'importateur ne paie pas la facture à l'échéance. La banque assume le risque de recouvrement si le *draft* est vendu sans recours (*recourse*).

1.9.4. Facteurs clés de la stratégie de financement à court terme

Le coût et le risque attendus, déterminants fondamentaux de toute stratégie de financement dans un contexte international, sont fortement influencés par six (6) facteurs clés:

- Si les contrats à terme ne sont pas disponibles, la question cruciale est de savoir si les différentiels de taux d'intérêt nominaux entre les devises sont proportionnels aux variations anticipées des taux de change. Par exemple, la différence entre un taux d'intérêt de 5 % pour le dollar et un taux d'intérêt de 12 % pour la roupie est-elle uniquement due à l'attente d'une dévaluation de 7 % du CDF par rapport au dollar ? En d'autres termes, la question clé ici est de savoir s'il y a un écart par rapport à l'**Effet Fisher International**. S'il y a un écart, le coût de l'emprunt en roupies variera selon la devise, ce qui créera un problème de décision. Il faut donc faire des compromis entre les

coûts d'emprunt attendus et les risques de change associés à chaque option de financement;

- Le ***deuxième facteur*** est l'élément de risque de change. De nombreuses entreprises empruntent localement pour compenser leurs actifs exposés en monnaie locale. En revanche, emprunter des devises étrangères auxquelles l'entreprise n'est pas exposée augmentera le risque de change. Les problèmes sont la covariance entre les flux de trésorerie d'exploitation et de financement. Autrement dit, le risque associé à l'emprunt dans une devise particulière est lié à l'exposition de l'entreprise à cette devise;
- Le ***troisième facteur*** est le niveau d'aversion au risque de l'entreprise. Plus l'entreprise (ou la direction) est réticente au risque, plus le prix qu'elle sera prête à payer pour réduire son exposition aux devises sera élevé. Cette condition affecte le rapport coût-risque de l'entreprise et, par conséquent, en l'absence de contrats à terme, affectera le choix de la devise à utiliser pour financer ses opérations à l'étranger;
- Si des contrats à terme sont disponibles, le risque de change ne devrait pas être un facteur dans la stratégie d'emprunt de l'Entreprise. En revanche, le coût d'emprunt relatif, calculés sur la base de la couverture, sont les seuls déterminants de la devise à emprunter;
- La dénomination monétaire des prêts aux Entreprises devient un problème lorsqu'il existe des asymétries fiscales. Cette asymétrie fiscale se traduit par un traitement différent des gains et des pertes de change provenant à la fois des contrats à terme et des remboursements de prêts. L'important est que, lors de la comparaison des coûts relatifs d'emprunt, ces coûts doivent être calculés sur une base après impôts;
- Le ***dernier facteur*** qui peut entrer en ligne de compte dans la décision de prêt est le risque politique. Même si le financement local n'est pas une option à coût minimum, certaines multinationales tenteront néanmoins de maximiser leur emprunt local si elles estiment que l'expropriation ou le contrôle des changes constituent une possibilité sérieuse. Si ces deux événements se produisent, l'Entreprise a moins d'actifs à risque car elle a utilisé un financement local plutôt qu'étranger.

1.10. Objectif du financement à court terme

Il existe quatre (4) objectifs qui peuvent éventuellement guider l'entreprise dans la décision de savoir où et dans quelle devise elle peut emprunter : (i) ***Minimiser les***

coûts attendus (expected costs) : en ignorant le risque, cet objectif réduit le besoin d'information, permettant d'évaluer chaque option d'emprunt sans tenir compte de la corrélation entre les flux de trésorerie d'emprunt et les flux de trésorerie d'exploitation et de la laisser disponible pour l'analyse du seuil de rentabilité; (ii) **Minimiser les risques sans tenir compte des coûts**: Si l'on suit la conclusion logique, cette approche conduirait l'entreprise à vendre tous ses actifs et titres d'État. Bien entendu, cette démarche est peu pratique et va à l'encontre des intérêts des actionnaires; (iii) **Sacrifice de coûts et risque systématique** : Cet objectif permet à l'entreprise d'évaluer différents prêts sans tenir compte et (iv) **Sacrifice des coûts et du risque global** : Cet objectif dépend de l'existence de coûts importants liés à la détresse financière. À un niveau plus pratique, la direction préfère généralement une plus grande stabilité des flux de trésorerie (indépendamment des préférences des investisseurs). Pour appliquer cette approche, il est nécessaire de prendre en compte les covariances entre les flux de financement et les flux de trésorerie d'exploitation.

1.11. Options de financement à court terme

Les entreprises préfèrent généralement financer les composantes temporaires des actifs courants avec des fonds à court terme. Les Entreprises multinationales peuvent utiliser trois (3) options de financement à court terme: (i) **les prêts interentreprises**, (ii) **les prêts en monnaie locale** et (iii) **les euronotes et les billets de trésorerie**.

1.11.1. Financement interentreprises

Une méthode courante utilisée pour financer les filiales étrangères consiste à demander à la filiale ou à la société mère de fournir un prêt intersociétés. Les paramètres pertinents pour établir ces coûts d'emprunt comprennent le coût d'opportunité des fonds du prêteur, les taux d'intérêt, les taux réglementaires et fiscaux, la devise dans laquelle le prêt est libellé et les variations attendues des taux de change pendant la durée du prêt.

1.11.2. Financement en monnaie locale

Tout comme les entreprises nationales, les filiales de sociétés multinationales tentent généralement de financer leurs besoins en fonds de roulement localement. Étant donné que tous les pays industrialisés et la plupart des pays en développement disposent de systèmes bancaires bien développés, les entreprises à la recherche de financements locaux se tournent généralement vers eux en premier lieu.

1.11.3. Prêt Bancaire

Le prêt des banques commerciales constituent la forme dominante de financement à court terme, portant intérêt, utilisée dans le monde entier. Ces prêts sont

généralement utilisés pour financer des augmentations temporaires des comptes consommateurs et clients et des stocks.

Prêt à court terme: Le prêt à court terme (prêts à terme) sont des prêts directs accordés pour une période déterminée, généralement nonante (90) jours. Ce prêt est intéressant, car il donne à la direction un contrôle total sur le calendrier de remboursement. Le prêt à court terme sont généralement accordés dans un but précis, selon des conditions spécifiques et sont remboursés en une seule fois. Ce type de prêt est le plus souvent utilisé par les emprunteurs qui ont rarement besoin d'un crédit bancaire.

Ligne de crédit: L'octroi de prêts distincts pour les emprunteurs occasionnels est un outil commercial relativement coûteux. Une façon de réduire ces coûts de transaction est d'utiliser une ligne de crédit. Cet accord informel permet à l'entreprise d'emprunter auprès de la banque jusqu'à une limite maximale spécifiée. Les entreprises peuvent puiser dans leurs lignes de crédit lorsqu'elles ont besoin de fonds et rembourser le solde du prêt lorsque celui-ci dépasse les liquidités.

Découvert (*Overdraft*): Dans les pays autres que les États-Unis, les banques ont tendance à prêter leur fonds par le biais de prêts à découvert. Un découvert est une ligne de crédit sur laquelle des chèques peuvent être tirées (émises) jusqu'à un montant maximum spécifié. Cette ligne de découvert est souvent élargie et prolongée d'année en année, constituant ainsi une forme de financement à moyen terme. L'emprunteur paie des intérêts uniquement sur le solde débiteur.

Contrat de crédit renouvelable (*Revolving Credit Agreement*): Un contrat de crédit renouvelable est similaire à une ligne de crédit, sauf que la banque (ou le syndicat de banques) étend désormais légalement le crédit jusqu'à la limite maximale. L'entreprise paie des intérêts sur ses prêts en cours ainsi que des frais d'engagement. Ces accords de crédit sont généralement renégociés tous les deux ou trois ans.

1.12. Titre de créance commercial

Une alternative à l'emprunt à court terme auprès d'une banque est d'émettre du papier commercial. Le papier commercial est un billet à ordre non garanti qui est généralement vendu par les grandes entreprises à prix réduit aux investisseurs institutionnels et à d'autres sociétés. Étant donné que le papier commercial n'est généralement pas garanti et ne contient que le nom de l'émetteur, le marché est généralement dominé par de très grandes entreprises.

Nous avons observé qu'il existe trois (3) coûts non liés aux intérêts associés à l'utilisation du papier commercial comme source de financement à court terme, à savoir; *(i) les lignes de crédit de réserve, (ii) les frais des banques commerciales et (iii) les frais des services d'évaluation.* Étant donné que l'échéance moyenne est très courte, le papier commercial est exposé au risque que l'émetteur ne soit pas en mesure de payer ou de renouveler le papier commercial arrivant à échéance. Par conséquent, les émetteurs utilisent des lignes de crédit de secours comme assurance contre les périodes de stress financier ou de resserrement monétaire.

1.13. Types de risques financiers

Nous avons observé que les évolutions du *commerce international* et de la politique peuvent détruire en un instant même la notation de crédit la plus prudente.

Outre les évolutions macroéconomiques qui entraînent des arriérés de paiement, les entités commerciales peuvent également faire faillite avant d'avoir eu la possibilité de payer les vendeurs.

Voici ci-dessous la liste des principaux types de risques financiers:

- le risque commercial;
- le risque politique;
- le risque de change; et
- les autres risques liés à l'inflation.

Le terme *risque commercial* désigne principalement l'insolvabilité ou le défaut de paiement prolongé des acheteurs étrangers. Les défauts de paiement commerciaux, en revanche, résultent généralement d'une détérioration des conditions sur les marchés d'acheteurs, de fluctuations de la demande, d'une concurrence inattendue au niveau national ou international, ou de changements technologiques.

La portée des causes spécifiques peut inclure, notamment *(i) Changements internes, tels que le décès ou le départ à la retraite du personnel clé, (ii) Acheteurs perdent des consommateurs clés. Cela peut se produire lorsqu'un importateur achète des matériaux ou des composants clés destinés à être utilisés dans la production, (iii) Difficultés imprévues rencontrées par l'acheteur pour faire face à ses charges d'exploitation. Par exemple, le produit final d'un importateur peut être soumis à des contrôles de prix même si les intrants ne sont pas contrôlés. Cela se produit généralement sur les marchés où les taux d'inflation sont élevés, (iv) Les catastrophes naturelles, telles que les inondations et les accidents*

industriels. Cela peut avoir un impact sur la capacité des acheteurs à opérer sur le marché et (v) Retards de paiement de la part des acheteurs du côté gouvernemental.

Tous ces risques peuvent également se présenter dans un environnement domestique, mais la distance psychologique et géographique par rapport aux marchés internationaux peut rendre ces risques plus graves et plus difficiles à anticiper. Les risques politiques ou non commerciaux (risques politiques) échappent entièrement au contrôle de l'acheteur et du vendeur. À titre d'exemple, les acheteurs étrangers peuvent être disposés à payer mais le gouvernement peut utiliser tous les moyens pour reporter le paiement à une date ultérieure.

Outre le retard dans les transferts de devises, ce qui a l'impact le plus direct sur une transaction sont d'autres risques politiques, notamment *(i) guerre, (ii) révolution ou des hostilités similaires, (iii) révocation inattendue d'un permis d'exportation ou d'importation, (iv) réquisition, confiscation ou intervention dans l'entreprise de l'acheteur par une autorité gouvernementale, (v) frais de transport ou d'assurance causés par une perturbation ou un détournement de l'expédition et (vi) autres actions gouvernementales susceptibles d'empêcher ou de retarder le paiement qui échappent au contrôle de l'acheteur ou du vendeur.*

Le terme risque de change fait référence aux diverses conséquences des fluctuations des taux de change. Les cotations des devises dépendent fortement de la position de négociation des acheteurs et des vendeurs et des pratiques commerciales acceptables dans le secteur. Toutefois, si le prix indiqué n'est pas dans la devise du vendeur, l'entreprise vendeuse doit être prête à se protéger des pertes résultant des variations de la valeur de la devise de la transaction.

1.14. Gestion des risques financiers

Une fois les risques financiers évalués, les Experts du Marketing International doivent décider s'ils souhaitent exercer leurs activités dans un environnement particulier. Si une telle décision commerciale est prise, les risques doivent être minimisés par diverses actions, tant de la part de l'entreprise elle-même que de la part de divers systèmes de soutien. Les décisions prises doivent être judicieuses, fondées sur des données complètes et des informations actualisées sur le crédit international et sur la situation du pays. Dans de nombreux cas, l'évaluation de la solvabilité d'un acheteur nécessite la même attention à ces vérifications, évaluations de crédit et analyses financières que pour les acheteurs nationaux. Toutefois, l'évaluation des acheteurs privés étrangers est compliquée par les facteurs suivants:

- Les rapports de crédit peuvent ne pas être fiables ;
- Les rapports d'audit peuvent ne pas être disponibles ;
- Les états financiers peuvent être préparés dans différents formats ;
- Nombreux gouvernements exigent que la valeur des actifs soit réévaluée à la hausse chaque année, ce qui peut brouiller les résultats ;
- Les rapports sont présentés en monnaie locale ;
- Les acheteurs peuvent disposer de ressources financières en monnaie locale, mais peuvent être empêchés de les convertir en monnaie étrangère en raison de contrôles de change et d'autres mesures gouvernementales.

En cas d'échec, même après avoir pris les mesures indiquées ci-dessus, le premier recours de l'exportateur est envers le client. La communication avec les consommateurs et ou clients peut révéler d'éventuels malentendus ou erreurs concernant la livraison des marchandises. Si le consommateur a des objections ou des problèmes financiers, un rééchelonnement du paiement peut être envisagé. L'intervention d'un tiers par l'intermédiaire d'une agence de recouvrement peut être nécessaire si un consommateur et ou client conteste sa facture.

Les évolutions qui se sont produites en relation avec la crise de la dette ont été l'émergence des échanges d'actions contre des dettes et des échanges de produits contre des dettes. Dans le cadre d'un échange de dettes contre des capitaux propres, une entreprise souhaitant investir dans un pays criblé de dettes échangera la dette de ce pays contre un investissement en capitaux propres. Par exemple, dans un passé récent, l'Entreprise Chrysler avait acheté 110 millions de dollars de dette Mexicaine pour environ 55 Cents chaque Dollar. La dette avait ensuite été convertie en environ 100 millions de Dollars en Pesos et investie dans sa filiale Mexicaine.

Étant donné que des investissements appropriés peuvent ne pas être disponibles, les échanges de dettes/produits peuvent être utilisés comme un autre moyen de vendre la dette. La revue documentaire révèle que le Pérou avait négocié un accord dans lequel les créanciers s'était engagé à acheter pour 3 Dollars les produits Péruviens pour chaque Dollar que le Pérou paie pour régler ses dettes.

1.14.1. Risque de change

Lorsque les Experts du Marketing International reçoivent un paiement dans une devise différente de leur devise nationale, il existe un risque de dévaluation de la devise étrangère pendant la période entre la signature du contrat et la réception de la devise étrangère. Si les Experts du Marketing International ne prennent pas de mesures pour gérer les fluctuations de taux de change, des pertes peuvent survenir. La protection contre le risque de change ne peut pas être obtenue auprès des mêmes

sources que pour les risques politiques et commerciaux. Cette protection doit être mise en œuvre avec de saines pratiques de gestion.

1.14.2. Marché des changes

Le marché de change est un mécanisme par lequel le pouvoir d'achat entre deux pays est transféré, le crédit est fourni pour les transactions internationales et l'exposition au risque de fluctuations des taux de change peut être minimisée. Nous avons observé que les participants à ce marché comprennent, notamment *(i) les banques, (ii) les gouvernements, (iii) divers spéculateurs et (iv) les particuliers et les Entreprises qui effectuent des transactions*. Le prix d'une unité de monnaie étrangère par rapport à une autre monnaie est appelé taux de change. Les taux de change présentés dans le **tableau 1-1** sont généralement disponibles dans certains journaux nationaux. Cependant, les Experts du Marketing contactent généralement des banques de change spécifiques pour obtenir des devis pour leurs entreprises.

Sur le marché, sont réalisées à la fois des *transactions au comptant et celles à terme*. Le *marché d'achat* et de revente de ce jour est également appelé marché au comptant. Le *marché de clôture* des contrats au cours des 30, 60 ou 90 prochains jours est appelé *marché à terme*. Lorsqu'une devise étrangère est plus chère sur le marché à terme que sur le marché au comptant, nous disons que la devise étrangère est vendue avec une prime. Les contrats à terme offrent une forme de protection, ou de couverture, contre le risque de change. Au moment de la signature d'un contrat à terme, le taux à terme est le taux en vigueur, même si généralement aucun paiement n'est effectué avant la date de règlement du contrat. Les utilisateurs paient un prix pour d'éventuels profits futurs afin de garantir une protection contre d'éventuelles pertes.

Tableau 1-2: Exemple de l'Impact des devises étrangères

Contrat mensuel CDF. 20 957 000, Coût de production USD. 9 500,00				
Date	Taux de Change	Revenus	Coûts	Revenu net
1/1	USD.1 = CDF. 2.200,	USD. 9,525.90	USD. 9,500.00	USD. 25.90
1/1	USD.1 = CDF. 2.206,	USD. 9,500.00	USD. 9,500.00	USD. 0
4/1	USD.1 = CDF. 2.209,	USD. 9,487.09	USD. 9,500.00	USD (12.91)

Le taux de change entre deux pays est le résultat de l'offre et de la demande ainsi que des éventuelles politiques gouvernementales. Divers changements dans les conditions de l'offre et de la demande auront un impact sur la valeur d'une

monnaie si celle-ci se trouve dans un système de flottement libre. Par exemple, une augmentation des exportations d'un pays ou de ses taux d'intérêt augmentera la demande de ce pays pour sa monnaie et peut entraîner donc une augmentation de la valeur de sa monnaie. Dans certains cas, les gouvernements établissent un taux pour leur monnaie et absorbent et détournent les pressions du marché (et acceptent donc les pertes de change) jusqu'à un certain point avant de permettre au taux de changer. Les marchés à terme n'existent que pour un petit nombre de devises majeures utilisées dans les transactions internationales. Le principal déterminant des taux à terme est le taux au comptant (SPOF). Tout ce qui affecte le taux d'intérêt au comptant, comme un problème de balance des paiements, aura un impact similaire sur le taux à terme.

1.14.3. Gestion du risque de change

Lorsqu'un Expert du Marketing International effectue des transactions en devises étrangères, il court le risque de subir des pertes financières résultant des fluctuations de la valeur de la devise utilisée. En fait, divers changements peuvent également affecter les Experts du Marketing de manière rentable. Les entreprises sont exposées aux fluctuations des devises de trois (3) manières.

1.14.4. Exposition aux transactions

L'exposition aux transactions est le risque que les flux de trésorerie futurs d'une Entreprise soient affectés par les fluctuations des taux de change. Les entreprises qui s'attendent à des entrées de devises étrangères seront confrontées à une exposition transactionnelle dans la mesure où la valeur de ces entrées peut être affectée par les variations du taux de change de leur devise par rapport à la devise souhaitée pour la conversion. Les taux de change sont très volatils et un mouvement brutal peut affecter négativement la valeur réelle des flux de trésorerie dans la devise souhaitée. Une entreprise peut avoir des entrées et des sorties dans une devise. En outre, les Entreprises peuvent avoir des montants différents d'entrées et de sorties dans différentes devises.

Le **tableau 1-1** est un exemple de ce que l'Amérique perdrait si elle choisissait de ne pas modifier ses politiques ou de ne pas se protéger contre de tels changements.

1.14.5. Exposition à la traduction

Nous avons observé que l'exposition à la conversion est la mesure dans laquelle les états financiers consolidés et les bilans d'une Entreprise peuvent être affectés par les taux de change. L'exposition à la traduction est également appelée exposition

comptable. Le risque de conversion survient lorsque les comptes d'une filiale sont consolidés au siège social à un taux différent de celui en vigueur au moment de la transaction. Si les états financiers d'un Expert du Marketing sont affectés par l'obligation de déclarer les résultats consolidés mondiaux dans la monnaie nationale, l'Entreprise sera exposée à un risque de conversion. Si l'exportateur du **tableau 1-1** avait conservé un compte bancaire Congolais avec un solde de **USD. 9 525,90**, le solde aurait initialement valu **USD.185 000 (1/1)**. Trois (3) mois plus tard, l'exportateur déclarerait, dans ses propres livres, un solde bancaire indonésien de **USD. 9 487,09**.

1.14.5. Exposition économique

Nous avons observé que l'exposition économique est un concept relativement plus large d'exposition au risque de change. La principale caractéristique de l'exposition économique est qu'elle constitue essentiellement une vision à long terme, axée sur plusieurs transactions, de l'exposition au risque de change d'une entreprise engagée dans des activités internationales. La définition standard de l'exposition économique est la mesure dans laquelle les fluctuations des taux de change affecteront la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs d'une entreprise. L'exposition économique constitue un problème sérieux pour les Entreprises multinationales opérant dans plusieurs pays différents. Étant donné que la volatilité des devises ne suit aucun modèle, chaque opération est exposée à un certain degré et à une certaine forme d'exposition économique. Mesurer le niveau d'exposition économique est encore plus compliqué que mesurer l'exposition à la traduction. L'exposition économique implique des variables opérationnelles, telles que *(i) les coûts, (ii) les prix, (iii) les ventes et (iv) les bénéfices*, et chacune d'entre elles est également soumise aux fluctuations des taux de change. La réponse à l'exposition économique nécessite l'application de stratégies à long terme par toutes les unités fonctionnelles de l'Entreprise. Les Experts du Marketing peuvent éviter une exposition économique inutile en sélectionnant soigneusement les marchés cibles et en établissant des politiques de prix et de crédit prudentes. Toute Entreprise ayant des activités de Marketing International en cours bénéficiera d'une exposition économique.

1.14.6. Exposition fiscale

L'exposition fiscale est l'impact de diverses variations des bénéfices ou des pertes d'une Entreprise en raison des fluctuations des taux de change sur ses obligations fiscales. Nous avons observé qu'un gain important et inattendu causé uniquement

par les fluctuations des taux de change peut perturber la planification fiscale d'une multinationale en entraînant une augmentation de ses obligations fiscales.

1.14.7. Instruments de protection

Nous avons observé qu'il existe trois types d'instruments de protection contre les risques liés aux devises: *(i) la modification du risque, comme l'augmentation des prix et l'émission de dette locale, (ii) garantie elle-même, comme l'évolution des avances et des retards par rapport aux paiements d'exportation et d'importation en prévision d'une réévaluation ou d'une dévaluation de la monnaie, et (iii) le transfert des risques, comme l'achat d'options ou de contrats à terme, etc.* Les options et les contrats à terme sont un développement relativement nouveau sur le marché des changes. Une option donne au détenteur le droit d'acheter ou de vendre des devises étrangères à un prix prédéterminé à une date prédéterminée ou après celle-ci. La différence entre le marché des options sur devises et le marché des livraisons ultérieures est que les transactions sur le marché des options donnent aux participants le droit d'acheter et de vendre, tandis que les transactions sur le marché des livraisons ultérieures nécessitent une obligation contractuelle d'achat ou de vente. Le marché à terme des devises est conceptuellement similaire au marché à terme, c'est-à-dire qu'acheter un contrat à terme sur une devise implique une obligation d'acheter dans le futur à un prix prédéterminé. Cependant, le montant minimum de transaction sur le marché à terme est beaucoup plus faible.

1.15. Gestion Marketing du Risque de Change

L'une des tâches du responsable Marketing International est d'identifier les conséquences possibles des variations des taux de change, puis d'agir en conséquence en ajustant les politiques de prix, de produits, de crédit et de sélection de marché. Malheureusement, le responsable du Marketing International ignore généralement la gestion du risque de change. Les différents programmes de Marketing sont presque toujours « personnalisés » uniquement après les changements de taux de change.

1.15.1. Sélection du marché

Nous avons observé que les principales considérations stratégiques pour un Expert du Marketing International sont les marchés sur lesquels le produit peut être vendu et le soutien Marketing relatif consacré à chaque marché. En termes d'exposition, la considération clé est l'impact des variations de change sur les revenus à tirer des ventes futures dans chaque pays. Les Experts du Marketing International doivent tenir compte de leur exposition économique et ajuster de manière sélective le

soutien Marketing, pays par pays en vue de maximiser les profits à long terme. Il est également important de prendre en compte les problèmes de segmentation du marché au sein de chaque pays. Les Entreprises qui vendent des produits différenciés à des consommateurs plus aisés ne sont peut-être pas aussi affectées par les dévaluations des devises étrangères que les distributeurs de produits grand public.

D'un autre côté, suite à une dépréciation d'une monnaie locale, les entreprises qui vendent principalement à des groupes à revenus élevés peuvent constater qu'elles sont désormais en mesure de pénétrer les marchés de masse à l'étranger. La sélection et la segmentation du marché fournissent les paramètres de base dans lesquels une Entreprise peut ajuster son Marketing Mix au fil du temps. Toutefois, à court terme, aucun de ces deux choix stratégiques fondamentaux ne peut être modifié en réaction aux variations monétaires réelles ou anticipées. Au lieu de cela, les Entreprises doivent choisir une variété de réponses tactiques spécifiques, telles que des ajustements de prix, les politiques promotionnelles et de crédit. À long terme, si les variations du taux de change réel se poursuivent, les Entreprises devront revoir leurs stratégies Marketing.

1.15.2.Stratégie de prix

Nous avons observé que les prix des produits de chaque Entreprise sont fixés en fonction de sa propre stratégie commerciale unique, et l'impact des variations du taux de change doit être pris en compte dans les décisions de tarification. Il y a deux (2) questions clés à prendre en compte lors de la formulation d'une stratégie de tarification pour faire face à la volatilité des devises: ***L'accent est-il mis sur la part de marché ou la marge bénéficiaire? À quelle fréquence les prix seront-ils ajustés?***

1.15.3. Part de marché par rapport à la marge bénéficiaire

Les entreprises qui vendent leurs produits à l'étranger devraient suivre la proposition économique standard consistant à fixer des prix qui maximisent leurs profits en roupies (en égalisant le revenu marginal et le coût marginal). Toutefois, pour prendre cette décision, les bénéfices doivent être convertis en utilisant le taux à terme qui reflète la valeur réelle de la roupie attendue des recettes. En suivant l'appréciation réelle de la roupie, qui équivaut à la dépréciation réelle des devises étrangères, les entreprises vendant à l'étranger devraient prêter attention aux conséquences de la flambée des prix en devises étrangères de leurs produits.

Nous supposons que l'homme d'affaires astucieux a fixé les prix à des niveaux maximisant les profits. Sinon, le prix doit être augmenté (ou diminué), indépendamment des variations du taux de change. Par conséquent, la capacité d'augmenter les prix des devises étrangères devrait provenir d'un changement de l'environnement des prix causé par des variations des taux de change.

Plus l'élasticité de la demande est grande, plus l'incitation à faire baisser les prix et, par conséquent, à augmenter les ventes et les revenus est grande. S'il existe des économies d'échelle, il sera généralement bénéfique de faire baisser les prix, d'augmenter la demande et, par conséquent, de réduire les coûts de production unitaires. L'inverse est vrai s'il n'y a pas d'économies d'échelle et que l'élasticité des prix est faible. Lorsqu'une Entreprise décide d'augmenter ses prix en réponse à une dévaluation de la monnaie étrangère, elle doit prendre en compte, non seulement les ventes qui seront perdues aujourd'hui mais aussi les pertes de ventes possibles à l'avenir. La raison est qu'il repousse. Une fois qu'elle aura gagné des parts de marché, les Entreprises étrangères.

1.15.4. Fréquence d'ajustement des prix

Les Entreprises dans un contexte de concurrence internationale diffèrent dans leur capacité et volonté d'ajuster leurs prix en réponse aux variations des taux de change. Certaines Entreprises ajustent constamment leurs prix en fonction des variations du taux de change. D'autres, estiment cependant que des prix stables sont un élément clé pour maintenir leur consommateurs et ou clients. Par exemple, les consommateurs et ou clients qui ont investi dans des machines en bon état de fonctionnement ou dans d'autres actifs fournis par l'Entreprise vendeuse peuvent accorder une grande valeur à un contrat dont le prix et la quantité sont fixes.

De même, si les consommateurs et ou clients sont réticents au risque, les Entreprises peuvent absorber le risque qu'ils ne supporteraient pas autrement en leur proposant un prix fixe dans leur monnaie locale pendant une période déterminée. Il est également important de ne pas ignorer l'impact des changements fréquents de prix sur les distributeurs exportateurs, qui doivent constamment ajuster leurs marges pour correspondre aux prix qu'ils paient.

Nous avons observé qu'un certain nombre d'Entreprises élaborent ou possèdent désormais des listes de prix différentes pour les consommateurs et ou clients nationaux et étrangers afin de protéger leurs consommateurs et ou clients étrangers des révisions constantes des prix étrangers. En ce qui concerne les prix intérieurs

après la dévaluation, les Entreprises nationales confrontées à une forte concurrence des importations peuvent bénéficier d'une plus grande flexibilité en matière de prix.

Elles sont susceptibles de choisir d'augmenter leurs prix en fonction de la hausse des prix à l'importation, ou de maintenir les prix constants afin d'accroître leur part de marché. La stratégie dépend de variables, telles que les économies d'échelle et la sensibilité aux prix des consommateurs et ou clients.

Si une entreprise qui vend sur le marché intérieur est confrontée à une concurrence des importations faible ou inexistante, elle aura alors une capacité minimale à ajuster ses prix après une dévaluation. Les entreprises multinationales ayant des filiales dans des pays comme le Mexique qui restreignent strictement les importations sont souvent confrontées à cette situation. Afin d'améliorer sa position concurrentielle face aux autres producteurs nationaux et ses marges bénéficiaires, sa filiale mexicaine doit substituer des matières premières locales et divers services importés. Une planification préalable des prix est particulièrement importante si l'on s'attend à ce que des contrôles des prix suivent la dévaluation. Par exemple, le gouvernement américain a gelé les prix en même temps que la dévaluation du dollar en août 1971.

Les entreprises étrangères sont généralement vulnérables à de tels contrôles car elles subissent des pressions subtiles pour être de bonnes Entreprises citoyennes. Plusieurs options s'offrent aux entreprises pour tenter de neutraliser ces différents contrôles. Une possibilité consiste à fixer des prix artificiels à des niveaux élevés et à accepter la perte de parts de marché qui en résulte. Si une dévaluation se produit et que des contrôles de prix sont alors mis en place, l'entreprise peut alors en meilleure position pour continuer à fonctionner de manière rentable.

Une autre approche consiste à augmenter les prix mais à continuer de vendre aux prix existants, c'est-à-dire à vendre à prix réduit. Cette approche atténue la concurrence avec des prix plus élevés avant qu'une dévaluation ou un changement similaire dans l'environnement des prix (comme une hausse de l'inflation) ne se produise. Les contrôles de prix peuvent être évités en éliminant certaines ou toutes les remises. Un autre outil pour échapper aux contrôles des prix consiste à créer de nouveaux produits qui ne sont que des versions légèrement modifiées des produits existants de l'entreprise, puis à les vendre à un prix plus élevé. Cette méthode est généralement pratique pour les Entreprise multinationale qui traitent déjà une gamme de produits différenciés et un flux continu de marchandises nouvelles ou améliorées.

Une telle planification anticipée ou proactive est particulièrement importante pour les Entreprises qui sont de grandes utilisatrices de matières premières importées. Les Entreprises ne peuvent pas se permettre d'augmenter leurs prix lorsque les coûts de production augmentent. C'est un choix désagréable que de produire des marchandises de qualité inférieure, de réduire les services, de subir de lourdes pertes ou d'éliminer des lignes de produits non rentables.

1.15.5. Stratégie promotionnelle

Nous avons observé que les stratégies promotionnelles doivent tenir compte des variations anticipées des taux de change. Un élément clé de tout programme de Marketing est la taille du budget promotionnel pour la publicité, la vente personnelle et les promotions. Les décisions promotionnelles doivent être explicites inclus les taux de change, en particulier dans la répartition des budgets entre les pays. L'objectif légitime d'une entreprise est de maximiser la valeur actuelle des bénéfices futurs, et non l'apparence de son bilan. Il est important de prendre des engagements promotionnels pour des plans ayant un horizon temporel de plus d'un an, car la publicité absorbe généralement les dépenses cumulées au fil du temps pour construire et maintenir une marque.

Les entreprises qui exportent leurs produits après une dévaluation nationale peuvent constater une augmentation du rendement par dollar dépensé en publicité ou en vente en raison d'un meilleur positionnement des prix des produits. Les entreprises peuvent également constater qu'elles ont accru leur capacité à promouvoir leurs produits, grâce à des options de marge de distribution plus importantes.

La dévaluation peut être un bon moment pour réévaluer le mix publicité, vente personnelle et promotion, car les Entreprises ont plus d'influence sur le marché. La dévaluation des devises étrangères, en revanche, peut réduire les retours sur les dépenses Marketing et peut nécessiter des changements fondamentaux dans les politiques de produits d'une Entreprise.

1.15.6. Stratégie produit

Les fluctuations de taux de change peuvent affecter le calendrier de lancement de nouveaux produits. En période d'incertitude monétaire, les distributeurs peuvent être réticents à accepter les risques liés au lancement de nouveaux produits qui impliquent des investissements initiaux dans les coûts de Marketing, notamment pour les stocks et la publicité.

L'Entreprise doit planifier une stratégie d'introduction de nouveaux produits et de sélection de marché en fonction de son exposition relative sur différents marchés. En raison des avantages concurrentiels en matière de prix, la période suivant une dévaluation de la monnaie nationale ou une réévaluation de la monnaie étrangère peut constituer un moment idéal pour développer la franchise de produits d'une Entreprise. De même, la décision d'arrêter la production d'un produit, lorsqu'il devient obsolète ou n'est plus populaire auprès des consommateurs, peut être influencée par diverses considérations liées au risque de change.

En fait, les entreprises peuvent continuer à produire des biens marginalement rentables au niveau national si elles s'attendent à une dévaluation de la monnaie nationale. À l'inverse, ils peuvent également cesser de fabriquer ces biens s'il existe un risque de réévaluation de la monnaie nationale ou de dévaluation de la monnaie étrangère.

Les fluctuations des taux de change affectent également les décisions relatives aux gammes de produits. En lien avec la question de la segmentation du marché, il y a le fait que les entreprises qui pénètrent sur les marchés étrangers après une dévaluation de la monnaie nationale sont plus susceptibles de pouvoir élargir leurs gammes de produits et d'atteindre un plus large éventail de consommateurs sur les marchés étrangers. Suite à une dévaluation, les entreprises nationales confrontées à la concurrence des importations sur leurs marchés locaux peuvent avoir la possibilité de centraliser et de positionner ce soutien Marketing des prix à un avantage concurrentiel. Bien en deçà de sa ligne supérieure (qui a généralement une marge plus élevée), car ce prix sera un avantage concurrentiel.

1.15. Gestion de Production du Risque de Change

Nous avons observé que la détermination de l'approvisionnement des produits et de l'emplacement de l'usine sont des variables principales qui peuvent être manipulées par les Entreprises pour gérer les risques concurrentiels qui ne peuvent être traités uniquement par des changements Marketing. La stratégie de base peut nécessiter de modifier la base de production de l'Entreprise à l'étranger. Cependant, de tels changements peuvent être réalisés d'une ou plusieurs manières.

1.15.1. Mix d'entrée

L'ajout simultané d'installations de production à l'étranger complète en réalité un changement de production. Une solution plus flexible consiste à acheter davantage de composants étrangers. L'effet principal d'une variation du taux de change réel

est de modifier les prix des produits manufacturés localement par rapport aux produits étrangers.

L'entreprise bien gérée doit constamment chercher des moyens de substituer les intrants nationaux et étrangers, en fonction des prix relatifs requis et du degré de substitution possible. Pour les entreprises qui ont manufacturé à l'étranger, les économies de coûts associées à l'utilisation d'une proportion plus élevée de produits et services transformés localement, suite à une dépréciation de la monnaie locale, dépendront du comportement ultérieur des prix intérieurs. Les produits et services utilisés dans le **commerce international**, ou ayant un contenu d'importation élevé, connaîtront une augmentation plus importante de prix en CDF que ceux ayant un faible contenu d'importation ou ayant peu d'implication dans le commerce international.

À plus long terme, lorsqu'elles augmentent leur capacité de production, les entreprises devraient envisager de nouvelles options de conception d'installations qui offrent une flexibilité supplémentaire pour effectuer des substitutions entre diverses sources d'approvisionnement. Par exemple, Maxwell House peut préparer le même café en utilisant soit des grains du Brésil, d'Éthiopie, soit des grains d'autres producteurs de café. Les avantages liés à la capacité à répondre aux différences de prix relatifs entre les intrants nationaux et importés méritent d'être mis en balance avec les coûts supplémentaires de construction et de conception.

1.15.2. Déplacement de la production entre les usines

Les Entreprises multinationales disposant de système de production mondial sont en mesure de répartir la production entre leurs différentes usines en fonction de l'évolution de leurs coûts de production. A cet effet, les dirigeants d'une Entreprise multinationale devraient envisager la possibilité d'augmenter la production dans un pays dont la monnaie est dévaluée et de réduire la production dans un pays où une réévaluation de la monnaie se produit.

Bien sûr, la capacité théorique de déplacer/changer la production est limitée dans la réalité. Les limitations dépendent de nombreux facteurs. Cependant, le caractère innovant de certaines Entreprises multinationales se traduit par l'émergence de nouveaux produits. La détermination de la source d'approvisionnement des nouveaux produits parmi les différentes usines de l'Entreprise peut bien sûr être effectuée en examinant les coûts nécessaires.

Nous avons observé qu'une stratégie de changement de production nécessite qu'une Entreprise multinationale ait créé un portefeuille d'usines dans tous les

coins du monde. Par exemple, dans le cadre d'une stratégie pour déterminer ses sources d'approvisionnement mondiale, Caterpillar avait créé deux sources - nationales et étrangères - pour certains de ses produits. Le taux de change variant à tout moment, ces sources permettraient à Caterpillar de « *stocker* » les usines qui offrent les meilleures économies de production.

Aussi, l'entreprise Volkswagen avait construit une usine aux États-Unis pour équilibrer sa structure de revenus et de coûts. Mais cette méthode créa également diverses redondances de fabrication et entrava les mesures de réduction des coûts. Les *coûts liés à l'approvisionnement multiple* sont généralement élevés lorsqu'il existe des économies d'échelle qui nécessiteraient normalement la création d'une ou deux (2) usines seulement pour desservir un marché mondial. Mais la plupart des Entreprises constatent que dans un monde d'incertitude, la diversification de la production peut apporter des avantages significatifs. Ainsi, malgré le coût unitaire apparemment plus élevé associé aux petites usines, le risque de change peut justifier l'utilisation de plusieurs installations de production.

1.15.3. Emplacement de l'usine

Nous avons observé qu'une entreprise qui n'a pas d'installations à l'étranger qui exporte vers un marché concurrentiel dont la monnaie a été dévaluée peut observer que les composants d'approvisionnement à l'étranger sont insuffisants pour maintenir la rentabilité de l'unité. Malgré ses hésitations précédentes, elle doit peut-être chercher de nouvelles usines à l'étranger. De nombreuses entreprises Nipponnes délocalisent leur production à l'étranger - à Taïwan, en Corée du Sud, à Singapour, aux États-Unis et dans d'autres pays en développement à travers le monde - pour faire face à la flambée de sa monnaie, le Yen.

Par exemple, en août 1986, le géant Japonais de l'électronique Aiwa a transféré 45 % de ses opérations de fabrication vers sa nouvelle usine de Singapour. Avant de s'engager à consacrer des ressources aussi importantes, la direction devrait essayer d'évaluer la durée pendant laquelle un pays particulier peut conserver son avantage en termes de coûts. Si l'on s'attend à ce que les conditions inflationnistes locales à l'origine des variations du taux de change persistent, l'avantage de coût dans ce pays pourrait rapidement s'inverser.

1.15.4. Augmenter la productivité

Nous avons observé que de nombreuses Entreprises Étatsuninnes, malmenées par la concurrence étrangère, avaient fait des efforts extraordinaires pour améliorer leur productivité: fermeture d'usines inefficaces, automatisation et négociation de

réductions de salaires et de concessions sur les règles de travail avec les syndicats. Aussi, nombreuses lancerent des programmes visant à augmenter la productivité et à améliorer ainsi la qualité des produits grâce à la motivation des employés. Le renforcement de la valeur du dollar les a poussés à prendre de telles mesures immédiatement.

1.15.5. Planification des variations des taux de change

Même si les variations du taux de change ne peuvent pas être prévues, des plans d'urgence peuvent toujours être élaborés. La première étape consiste à construire plusieurs scénarios monétaires et à analyser leur effet sur la position concurrentielle de l'Entreprise dans chacune de ces conditions.

À partir des résultats de chaque analyse, l'Entreprise établit différentes stratégies futures pour répondre à chaque possibilité. La planification et la collecte d'informations sont nécessaires pour convertir une stratégie particulière en une série d'actions qui la suivront. Lorsque des changements monétaires réels se produisent, les Entreprises sont en mesure d'ajuster rapidement leurs stratégies de Marketing et de production en fonction du plan.

Les entreprises peuvent immédiatement commencer à réorienter leurs efforts Marketing vers les marchés sur lesquels elles deviennent de plus en plus compétitives. L'entreprise peut également commencer à modifier ses sources de production et sa composition d'intrants dans la direction que la direction considère comme la plus rentable dans les circonstances.

Si plusieurs nouveaux emplacements d'usine sont nécessaires, une planification préalable peut réduire le délai nécessaire à la sélection du site, au recrutement de la main-d'œuvre et aux sous-traitants ou fournisseurs. L'éventail des scénarios possibles est illimité et les coûts de collecte des informations requises peuvent être énormes. Lors de la sélection des scénarios à évaluer, les entreprises doivent les classer en fonction de la probabilité d'occurrence et de l'impact probable.

Les entreprises devraient concentrer leurs efforts sur les scénarios qui ont une forte probabilité de se produire et qui ont un fort impact sur elles. Le plus grand atout en termes de compétitivité vient de la réduction du temps nécessaire pour mettre sur le marché des produits nouveaux et améliorés. Les bénéfices que peuvent tirer les Entreprises de cycles de vie de produits plus courts sont considérables, elles sont, non seulement en mesure de facturer des prix plus élevés pour leurs produits

exclusifs mais aussi elles peuvent intégrer des technologies plus avancées dans leurs produits et répondre plus rapidement aux nouvelles lacunes du marché et aux changements de goût.

1.16. Gestion Financière Multinationale

Nous avons observé que la fonction financière comporte deux aspects principaux: *(i) fournir les fonds nécessaires au fonctionnement de l'entreprise et (ii) assurer un rendement financier adéquat sur les actifs de l'Entreprise, proportionnel à ses objectifs*. Même dans un marché national très compétitif, la capacité à gérer des fonds et des investissements soulève toutes sortes de problèmes. Les problèmes concernent des questions telles que:

Quel est le rendement financier suffisant ? Comment le retour doit-il être défini ? Quelles sources de financement faut-il ouvrir ? Quand faut-il ajouter de nouveaux fonds ? Où les fonds devraient-ils être utilisés ?

Sur la scène Internationale, les problèmes sont multiples. La gestion financière ne traite pas seulement des différentes devises et de leurs taux fluctuants mais tient également compte du comportement typique de l'environnement politique et économique des pays ayant des perspectives différentes.

1.16.1. Gestion de l'argent

Nous avons observé que la gestion de l'argent traite des sources et des utilisations des fonds. La gestion de l'argent implique diverses considérations, telles que: *(i) la manière dont les fonds doivent être obtenus (fonds propres ou dette), (ii) dans quelle monnaie une société ou une filiale devrait-elle être responsable de la levée de fonds, (iii) comment les transferts de fonds d'une filiale à une autre, ou entre une filiale et la société, doivent être gérés et (iv) dans quels instruments financiers les fonds devraient être investis, et sur quels marchés*.

Une gestion prudente de l'argent international nécessite de minimiser le coût des fonds et de maximiser les rendements des investissements au fil du temps en utilisant la meilleure combinaison de dénominations de devises et maturité des caractéristiques des actifs et des passifs financiers. Ces exigences en matière de gestion financière sont extrêmement complexes dans un contexte international. Lesdites exigences nécessitent la formulation et la révision des décisions relatives à la structure du capital pour différentes entités et des budgets pour les transferts de fonds interentreprises.

La gestion financière est toujours une question délicate en raison des problèmes de communication, des décalages horaires et de la distance. Les aléas du marché des changes et les diverses restrictions de crédit ont exacerbé ces problèmes traditionnels. Cette situation est encore compliquée par les changements constants dans lesquels les entreprises doivent ouvrir des secteurs d'activité.

L'objectif d'un gestionnaire financier international est de lever des fonds pour financer des projets étrangers de manière à minimiser les coûts d'intérêt après impôts et les pertes de change. La théorie de la parité des taux de change suggère que les différences internationales dans les coûts d'intérêt sont compensées par les variations des taux de change, c'est-à-dire que la valeur attendue du coût net du financement peut être la même pour toutes les devises sur une période donnée, ce qui rend le marché des changes efficace. Par conséquent, la monnaie utilisée pour financer un projet étranger n'a aucune importance.

Le risque de traduction provient toujours des décisions de financement à l'étranger. Toutefois, dans l'ensemble, ces risques de conversion sont moins graves, car si le risque de change peut entraîner des gains ou des pertes, le risque de conversion est un gain ou une perte sur papier. Les effets de traduction sont généralement rarement taxés. Il existe plusieurs lignes directrices pour une gestion saine des fonds. La gestion de fonds selon ces lignes devrait fournir une approche structurée pour des résultats optimaux:

- Créer une gestion financière anticipative, basée sur une perception des risques et des opportunités futurs;
- Revoir et renforcer les systèmes de reporting, notamment les éléments de prévision, pour permettre une gestion anticipative;
- Centraliser le contrôle de l'exposition au risque et de l'utilisation des liquidités dans la mesure du possible. Couvrir l'exposition transactionnelle économique générale et le risque de traduction au niveau de l'entreprise.

La perte potentielle maximale est jugée inacceptable selon les critères établis:

- Analyser et prendre des décisions financières sur une base après impôts ;
- Assurer la disponibilité du crédit sur des marchés incertains, filiale par filiale, même si cela entraîne certains coûts supplémentaires ;
- Coordonner étroitement la gestion du risque de change avec la gestion des liquidités en tenant compte des contraintes environnementales et structurelles, parce que les deux ont des objectifs communs et sont tous deux influencés l'un par l'autre.

1.16.2. Rapatriement des fonds

Dans les affaires nationales, une décision financière importante prise par une société est la formulation de la politique de dividendes, à savoir, le montant des revenus qui seront distribués aux propriétaires, à savoir les actionnaires.

En outre, la politique internationale de dividendes des entreprises multinationales est déterminée par les six facteurs suivants :

- Nécessité de formuler une stratégie de remise de dividendes des filiales étrangères au siège social ;
- Envoyer des commentaires ;
- Panneaux latéraux ;
- Historique ; et
- Enregistrées.

Nombreux pays, comme l'Allemagne, dans un passé récent, avaient imposés les bénéfices non distribués, ce qui entraîna des dividendes plus élevés. Les pays qui imposent une retenue à la source sur les dividendes versés aux sociétés mères étrangères entravent en revanche la distribution des revenus sous forme de dividendes. Lorsque le risque politique n'est pas un facteur important à prendre en compte, la politique de dividendes sera basée sur la disponibilité et l'utilisation des fonds. Un autre facteur qui affecte les paiements de dividendes internationaux est le risque de change.

Si l'on s'attend à ce que la monnaie du pays hôte s'affaiblisse considérablement, toutes choses restant constantes, la politique commerciale normale consisterait à convertir le fonds dans une monnaie plus forte. L'âge et la taille de l'affiliation affectent la politique de dividendes. Les filiales plus anciennes fournissent une plus grande part de leurs revenus à la société mère, car leurs besoins de réinvestissement diminuent progressivement au fil du temps. De plus, les filiales nouvellement créées ne versent que des dividendes marginaux.

Si une filiale étrangère est constituée en coentreprise, les intérêts des actionnaires locaux forceront l'entreprise à suivre une politique de dividendes plus stable, car la perspective du monde de l'entreprise ne peut pas être suivie par les investisseurs locaux qui n'ont pas besoin des avantages de la stratégie de dividendes mondiale de la société mère.

Sur la base des six facteurs ci-dessus, les entreprises multinationales peuvent suivre une stratégie mutualisée ou une stratégie flexible pour distribuer les revenus gagnés par les filiales étrangères. La stratégie de mise en commun est une déclaration de politique visant à envoyer régulièrement de l'argent ou à reverser des bénéfices à la société mère. La stratégie flexible, en revanche, laisse les décisions concernant les dividendes aux facteurs opérant à ce moment-là. Des stratégies flexibles permettent à la société mère d'utiliser le fonds de la manière la plus efficace possible pour atteindre les objectifs de l'entreprise à long terme.

1.16.3. Prérequis

Il existe plusieurs facteurs qui influent considérablement sur la capacité des entreprises multinationales à utiliser leurs systèmes internes de transfert financier.

Il s'agit, notamment de :

- Nombre de liens financiers;

- Volume de transactions inter-affiliés;
- Modèles de propriété des filiales étrangères; et
- Réglementations gouvernementales

Étant donné que chaque canal présente des coûts et des avantages différents en termes d'utilisation, plus le champ de choix est large, plus l'entreprise est en mesure d'atteindre ses objectifs spécifiques. Par exemple, certaines relations financières sont mieux adaptées pour éviter les contrôles des changes. Tandis que, d'autres relations sont plus efficaces lorsqu'elles sont utilisées pour réduire les impôts. Dans ce cas, un flux de trésorerie bidirectionnel peut donner à l'entreprise une plus grande flexibilité dans la distribution de son argent que si tous les liens étaient dans une seule direction.

Les volumes importants de transactions interentreprises sont généralement liés à la dissolution et à la rationalisation des activités de production. À mesure que les usines se spécialisent dans différents composants et étapes de production, le commerce inter-filiales explose, tout comme l'argent qui l'accompagne. De toute évidence, la propriété à 100 % de toutes les filiales étrangères élimine un obstacle majeur à une allocation efficace des fonds à l'échelle mondiale.

L'existence d'une coentreprise peut limiter l'activité de transfert d'une Entreprise à un ensemble de règles convenues d'un commun accord, affaiblissant ainsi la capacité de l'Entreprise à réagir rapidement aux situations changeantes. De même, à mesure que les produits et services deviennent plus standardisés, les entreprises ont moins de flexibilité pour ajuster leurs prix de transfert, leurs frais et leurs redevances. À l'inverse, les intrants de haute technologie, une forte différenciation des produits et des cycles de vie courts des produits amélioreront la capacité d'une entreprise à exploiter ses mécanismes de prix de transfert et d'ajustement des coûts.

1.16.4. Besoins d'information

Afin de tirer pleinement parti du système financier mondial, les entreprises multinationales ont besoin d'informations détaillées sur les facteurs suivants:

- Besoins de financement des affiliés ;
- Sources de crédit externes et coûts ;
- Résultats des investissements locaux ;
- Changements monétaires attendus ;
- Canaux financiers disponibles ;
- Volume des transactions inter-affiliés ;

- Facteurs fiscaux pertinents (impôts sur le revenu et sur les sociétés, crédits d'impôt, etc.);
- Restreindre et réglementation du gouvernement sur les flux de fonds.

Sans avoir à revenir sur les points déjà évoqués, il est clair que les coûts et les avantages de l'exploitation d'un système financier intégré dépendront des fonds et des options de transfert disponibles, ainsi que des coûts d'opportunité de l'argent pour les différentes filiales, et des implications fiscales associées aux différents mécanismes de transfert. Il sied de préciser que la mise en œuvre d'une prise de décision centralisée nécessite donc des informations sur tous ces facteurs.

1.16.5. Conséquences comportementales

La manipulation de prix de transfert des produits et services, l'ajustement des paiements de dividendes et la réorientation et le retard de transfert de fonds peut entraîner une réaffectation des bénéfices et des liquidités entre les filiales des entreprises. Bien que l'objectif de ces interventions des entreprises est d'augmenter les bénéfices mondiaux après impôts, les résultats réels peuvent saper le système d'incitation basé sur les centres de profit et provoquer une confusion et un chaos informatiques. Les filiales peuvent se rebeller si on leur demande de prendre des mesures qui profiteraient à l'entreprise dans son ensemble mais qui auraient un impact négatif sur leurs propres évaluations de performance. Pareilles réactions ne se produiraient pas si les règles étaient clairement définies et si les résultats de centre de profit étaient ajustés pour refléter les résultats réels.

1.17. Environnement financier mondial

Presentement l'environnement financier mondial traverse une période mouvementée, marquée par des changements significatifs et des défis croissants. Depuis la fin de la crise **COVID-19**, le monde connaît des perturbations de la chaîne d'approvisionnement, une crise énergétique et alimentaire déclenchée par la guerre en Ukraine, suivies d'une hausse considérable de l'inflation et d'un resserrement synchronisé de la politique monétaire à l'échelle mondiale.

Voici ci-dessous les principaux défis financiers actuels, notamment:

- **Instabilité financière:** les pays doivent faire face à des niveaux d'endettement élevés et à des coûts de service de la dette en hausse ;

- **Résilience économique:** les entreprises doivent s'adapter rapidement aux nouveaux risques et opportunités pour préserver leur solidité financière ;
- **Règlementation et conformité:** les entreprises doivent naviguer dans un environnement réglementaire complexe et en constante évolution, notamment en ce qui concerne la gestion des risques financiers.

Tendances clés de la gestion des risques financiers:

- **Intégration des risques ESG:** les organisations doivent prendre en compte l'impact potentiel du changement climatique, des enjeux sociétaux et des pratiques de gouvernance sur leur profil de risque financier;
- **Automatisation et Intelligence Artificielle:** les outils technologiques modernes offrent des capacités avancées pour collecter, analyser et interpréter les données financières en temps réel;
- **Diversification et gestion de la liquidité:** les entreprises doivent répartir leurs investissements sur différentes classes d'actifs, secteurs et régions géographiques pour réduire le risque global et maintenir des liquidités adéquates.

1.18. Conclusion

Le système monétaire international est un système institutionnel entre les banques centrales des pays membres du Fonds Monétaire International. L'objectif de ce système est de créer un environnement international propice à la libre circulation des produits, des services et des capitaux entre les pays. Le taux de change sont déterminés par l'un des trois (3) systèmes de taux de change suivants, notamment *(i) flottant libre, (ii) fixe géré et (iii) fixe automatique*. D'autres facteurs qui influencent le taux de change sont *(i) la parité de pouvoir d'achat, (ii) les différentiels de taux d'intérêt et (iii) divers facteurs techniques*. Dans un système de taux de change flottant librement, la monnaie fluctuante réagit librement aux conditions de l'offre et de la demande, relativement libre de toute intervention gouvernementale. La **Parité de Pouvoir d'Achat (PPA)** est une théorie clé qui explique les relations entre les devises. Cette théorie stipule que le taux de change entre deux devises peut être déterminé par le pouvoir d'achat relatif des deux (2) devises. L'**Effet Fisher** décrit la relation entre l'inflation et les taux d'intérêt dans deux (2) pays. Il comprend trois (3) éléments clés, notamment *(i) le taux d'intérêt nominal, qui est le taux d'intérêt facturé aux emprunteurs (également appelé taux d'intérêt monétaire), (ii) le taux d'inflation du pays et (iii) les taux d'intérêt réels, qui est la différence entre les taux d'intérêt nominaux et le taux d'intérêt divisé par le taux*. Les entreprises multinationales peuvent utiliser trois (3) options de

financement à court terme, notamment *(i) les prêts interentreprises, (ii) les prêts en monnaie locale et (iii) les euronotes et les billets de trésorerie*. Les principaux types de risques financiers sont, entre autres: *(i) le risque commercial, (ii) le risque politique, (iii) le risque de change et (iv) d'autres risques liés à l'inflation*. Donc, les entreprises sont exposées aux fluctuations de taux de change de trois (3) manières suivantes: *(a) l'exposition aux transactions, (b) l'exposition aux conversions, (c) l'exposition économique et (d) l'exposition fiscale*. Les entreprises doivent être agiles et proactives pour gérer les risques financiers et saisir les opportunités de croissance dans ce contexte en évolution rapide sur le marché financier international.

THE END

BIBLIOGRAPHIE

1. **Amitoj Singh (2024)**, "Les BRICS créeront un système de paiement basé sur les monnaies numériques et la blockchain (Rapport)";
2. **Brittany Oliver (2024)**, "Gestion des risques financiers: cadre légal et bonnes pratiques";
3. **Catherine Mercier- Suissa et Laurence Abadie (2011)**, « Finance internationale : Marchés des changes et gestion des risques », Collection U, éd. Armand Colin ;
4. **Catherine Mercier- Suissa, Laurence Abadie (2011)**, « Finance internationale: Marchés des changes et gestion des risques », éd. Armand Colin ;
5. **Dominguez N. et Mercier-Suissa C. (2015)**, « Investir dans un pays tremplin : L'implantation d'une PME française en Finlande pour aborder la Russie », Revue d'Économie Comparative Est Ouest, NecPlus, vol.46, n°3 ;
6. **Dupuy Michel (2022)**, « Économie monétaire et financière internationale », 2^e édition, éd Ellipses ;
7. **El Bekkari M. et Mercier-Suissa C. (2017)**, "La gestion du risque de contrefaçon pour les PME industrielles : modalités et enjeux", Revue Française de Gestion, 2017/8 (n° 269), 19-38 ;
8. **Emmanuel NYABOBO (2002)**, « Finances Internationales : Théorie, politique et pratique », 2^{ème} édition, Presse Universitaire du Québec, Canada ;
9. **FasterCapital (2025)**, "Analyse des risques financiers: comment identifier et gérer les risques qui menacent votre solidité financière";
10. **Franck Jovanovic (2022)**, « Finance offshore et paradis fiscaux : Légal ou illégal? », Presse Universitaire du Québec, Canada ;
11. **Geneviève Marchini (2014)**, « Mexique : crise d'un modèle économique ? Un bilan macroéconomique »;

12. **Jean-Marie LE PAGE (2019)**, « Le système bancaire et financier international », Ellipses, Université Paris Panthéon-Assas, Paris, France ;
13. **Luc Jose A, (2024)**, “es BRICS dévoile leur systeme de paiement révolutionnaire: bientôt la fin du monopole du Dollar Etatsunien”;
14. **Mercier-Suissa C. (2017)**, « Stratégies d’investissement des entreprises chinoises en Europe », Magazine Diplomatie, n°86 ;
15. « La Démondialisation, Revue EcoFlash, mensuel d’informations économiques et sociales, Éditions Canopé, pp. 1-5 ;
16. **Michel Jura (2003)**, « Technique financière internationale », 2ème édition, Dunod ;
17. **Rémy R. (2024)** , “Tuer le Dollar: les BRICS annoncent leur système de paiement blockchain”;
18. **Rivat-Bouveret C., Mercier-Suissa C. et Saoudi L. (2020)**, « Risques et internationalisation des PME : Proposition d’un cadre d’analyse », Revue Internationale de la PME, vol.33, n°1, 161-180 ;
19. **Root F.R. (1987)**, “Entry Strategy for International Markets”, Lexington Book, London, United Kingdom...

