



87 % des opérations de change mondiales et 50 % du commerce international transitent par le dollar. Lors d'une Masterclass animée par Jean-Christophe Gessler, vice-président de La Fabrique de l'Exportation, Jean-Claude de Sousa, responsable salle de marché assurance export chez BPI France, détaille comment un exportateur peut traiter avec un client asiatique ou africain sans mobiliser le billet vert.

Jean-Claude de Sousa décrypte les alternatives au dollar dans le commerce international

Jean-Christophe Gessler : Comment la suprématie du dollar US se manifeste-t-elle ?

JCdS : Le dollar s'est imposé comme la devise du commerce international et la monnaie de réserve du monde entier, avec une domination sans précédent dans l'histoire : 87 % des opérations de change et 50 % du commerce mondial s'effectuent en dollars, 75 % des billets de 100 dollars circulent en dehors des États-Unis, et 60 % des réserves des banques centrales sont libellées en billets verts. Grâce à cela, les États-Unis financent sans difficulté leurs déficits, tout se passant comme si leur dette servait à alimenter en dollars les banques centrales du monde entier.

JCG : Quel est le rapport entre les sanctions US et l'utilisation du dollar ?

JCdS : Il existe deux grands types de sanctions américaines. D'abord des sanctions basées sur les pays, qui interdisent de commercer totalement, ou sur une liste de produits donnée. Ensuite des sanctions basées sur une liste dite SDN, Specially Designated Nationals, qui recense les personnes et organismes avec lesquels il est interdit de commercer, sous peine d'être soi-même « contaminé » et ajouté à cette liste.

Ces sanctions n'étant pas reconnues par l'Union européenne, une entreprise française pourrait en théorie s'en tenir à l'écart, à condition de ne pas utiliser le dollar dans la transaction, de ne pas employer de collaborateurs américains, et de n'être ni présente ni

implantée aux États-Unis. Elle se fermerait toutefois les relations avec des partenaires, clients, fournisseurs ou investisseurs, ayant eux-mêmes un lien avec les États-Unis.

JCG : Quelles sont les alternatives au dollar pour le commerce international ?

JCdS : Pour beaucoup de pays, la principale alternative reste la devise locale. De plus en plus de pays, l'Inde, le Brésil, la Colombie ou le Chili notamment, proposent leur monnaie nationale pour payer leurs importations, une manière aussi d'inciter les exportateurs, soucieux de se couvrir contre le risque de change, à délocaliser leur production sur place. De leur côté, de plus en plus d'exportateurs cherchent à s'affranchir des risques de sanctions liés à l'application extraterritoriale du droit américain à toutes les transactions en dollars, et proposent l'euro ou la devise locale pour établir la transaction.

JCG : Pourquoi est-il important de se couvrir contre le risque de change ?

JCdS : Parce que les variations de taux de change peuvent être significatives, même en l'absence de tout événement extraordinaire. Entre le 22 février 2017 et le 15 février 2018, une période pourtant exempte de crise majeure, le cours de l'euro face au dollar a affiché un écart de 18,8 % entre son point le plus haut et son point le plus bas, de quoi englober une part significative de la marge d'un exportateur.

JCG : Avec quels pays peut-on utiliser la devise locale ?

JCdS : On peut répartir les pays en trois grandes catégories. Les « majors », États-Unis, Canada, pays d'Europe, pays nordiques, Japon, Australie, Nouvelle-Zélande, disposent de banques centrales aux réserves largement suffisantes pour que l'utilisation de leur devise locale ne pose aucun problème. Les « marchés émergents », Brésil, Russie, Inde, Afrique du Sud, disposent de réserves plus limitées et connaissent parfois un contrôle des changes, mais il existe généralement des solutions bancaires pour se couvrir contre le risque de change et les difficultés de rapatriement. Enfin, les « pays frontières », dont les balances des paiements sont très déséquilibrées, restent souvent très dollarisés faute de devise locale réellement utilisable : y trouver des produits bancaires de couverture devient beaucoup plus difficile, voire impossible, et le dollar, parfois l'euro, y reste la seule solution disponible.

JCG : En quoi consiste l'Assurance négociation proposée par BPI France ?

JCdS : Elle garantit un taux de change pour toute la période de négociation liée à la réponse à un appel d'offres ou à l'établissement d'un contrat. Si le taux de change évolue défavorablement, l'exportateur est indemnisé ; s'il évolue favorablement, l'entreprise empoche jusqu'à 70 % des bénéfices de change. Et si le contrat n'est finalement pas signé, la majeure partie de la prime est restituée. En 2018, ce produit s'est étendu aux devises de plusieurs pays, Mexique, Colombie, Chili, Roumanie, Turquie, Inde, Taïwan,

Indonésie, Corée, Malaisie, Chine, et devrait bientôt s'ouvrir à de nouveaux pays éligibles : Thaïlande, Nigeria, Kenya, Pérou, Islande, Israël, peut-être l'Égypte.

Six solutions concrètes pour commercer sans dollar

Utiliser la devise locale, mais pas partout. Dans de nombreux pays développés comme émergents, les banques proposent des produits de couverture contre le risque de change et disposent de méthodes pour rapatrier des fonds, même en présence d'un contrôle des changes. Mais dans certains pays d'Afrique, d'Amérique du Sud, d'Asie ou d'Europe de l'Est, les balances des paiements très déséquilibrées rendent ces solutions bancaires très difficiles, voire impossibles à trouver : on peut alors parfois recourir à l'euro dans certaines zones spécifiques, comme le Maghreb ou la zone franc CFA, ou au rand sud-africain dans certains pays d'Afrique subsaharienne, mais les alternatives au dollar y restent très limitées.

Utiliser le dollar comme monnaie de compte et l'euro comme monnaie de paiement. Cette astuce permet, en particulier lorsque les produits livrés sont cotés en dollars sur les marchés, de ne pas réaliser de transaction en dollars tout en se protégeant du risque de change. Le contrat reste libellé en dollars, ce qui protège acheteur et vendeur de l'évolution du taux de change entre la signature et la livraison, mais le paiement s'effectue en euros, à un taux de change euro/dollar convenu à l'avance, par exemple le taux BCE constaté trois jours après la livraison. Aucune transaction bancaire n'étant réalisée en dollars, on échappe ainsi au champ d'application des lois américaines.

Recourir à des techniques de compensation. Dans les pays où l'accès à la devise pose problème, il est parfois possible de mettre en place une compensation par échange marchandise : la transaction reste libellée en dollars, mais ne transite pas par une banque puisqu'elle s'effectue par échange de marchandises, ce qui permet d'échapper aux sanctions américaines, faute de canal bancaire mobilisant un transfert en dollars, tout en tirant parfois parti d'opportunités de marge à la revente du produit obtenu en échange. Des sociétés de commerce spécialisées existent pour accompagner ce type de montage, qui n'est pas toujours simple à mettre en œuvre mais permet de contourner le coût de la rareté de l'argent dans certains pays.

Se mettre à l'abri de l'extraterritorialité des lois américaines. Cela suppose de ne réaliser aucune transaction en dollars vers des destinations interdites, de ne pas y incorporer de produits d'origine américaine au-delà de la tolérance légale, 10 ou 25 % selon les cas, de ne pas avoir de mandataires sociaux ayant la nationalité américaine ou une green card, de ne pas confier la gestion de la transaction à un collaborateur américain, de ne pas être implanté aux États-Unis, et de ne pas y avoir de débouchés commerciaux significatifs qui pourraient servir de levier de pression. Des conditions impossibles à satisfaire pour les grands groupes et les grandes banques, mais envisageables pour certaines PME et quelques banques de taille plus modeste. Rien n'empêche par ailleurs une société qui travaille en euros avec un pays sous sanctions de continuer à travailler en dollars avec un autre pays.

Trouver des banques sans lien avec les États-Unis. Certaines banques canadiennes présentes à Cuba illustrent cette solution : les sociétés canadiennes n'étant pas autorisées à transiger avec l'autorité administrative ou judiciaire d'un pays étranger, elles échappent de facto au chantage de l'administration américaine, tout en restant attentives à ne pas enfreindre les vrais interdits, l'usage du dollar et l'implication de personnes américaines. Il existe aussi en France deux ou trois petites banques sans filiale aux États-Unis, capables de financer certaines opérations. Selon le directeur de l'OFAC américain lui-même, les banques européennes ont d'ailleurs tendance à surestimer systématiquement les risques de sanctions : pour l'Iran par exemple, l'interdiction américaine ne s'applique qu'à certaines catégories de produits bien définies, alors que de nombreuses banques européennes ont cessé toute opération avec le pays, quel que soit le produit concerné.

S'appuyer sur la loi de blocage européenne. La réactivation par l'Union européenne de sa loi de blocage des sanctions étrangères, le règlement CE n° 2271/96, pourrait faire évoluer cette approche prudente des banques : depuis le 7 août 2018, celles-ci peuvent être poursuivies pour les préjudices causés à une société du fait de l'application de lois non applicables dans l'UE. Les banques n'ont toutefois pas encore pleinement intégré cette règle dans leurs procédures de conformité, ce qui continue de rendre illégal, sans qu'elles en tirent toutes les conséquences, le blocage injustifié de certaines transactions.