

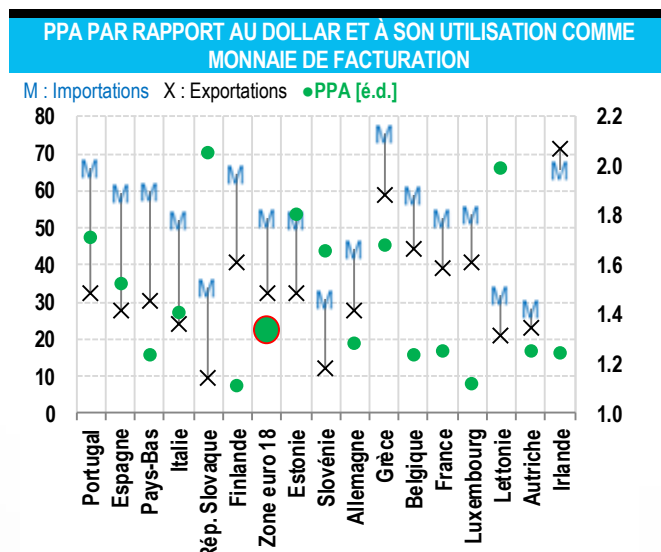
ECOWEEK

N°18-09, 2 mars 2018

Euro fort: plus significatif pour l'inflation que pour la croissance

■ L'euro est sous-évalué par rapport au dollar en termes de parité de pouvoir d'achat (PPA) ■ Cela laisse entrevoir la perspective d'une appréciation de l'euro ■ Les conséquences paraissent plus importantes pour l'inflation que pour la croissance

Le concept de parité de pouvoir d'achat (PPA) - rapports de prix, en monnaie nationale, d'un même bien ou service dans différents pays - est devenu célèbre grâce à *The Economist* et son indice BigMac, basé sur le coût du hamburger. L'OCDE utilise pour ses calculs un large panier de biens et de services. Il en ressort une sous-évaluation de l'euro de 10% par rapport au dollar (la valeur intrinsèque s'établit à 1,34). Le graphique montre une PPA de la Finlande et du Luxembourg nettement en deçà de celle de la zone euro par rapport au dollar, mais également inférieure au taux de change actuel EURUSD : d'après la structure des prix relatifs, ces pays sont déjà chers par rapport aux États-Unis. Les PPA de la Belgique, l'Irlande, la France, l'Autriche et l'Allemagne sont inférieures à celle de la zone euro mais supérieures au taux actuel. Pour ces pays, l'euro reste donc assez bon marché. Le Portugal, l'Estonie, la Lettonie, la République slovaque supporteraient un euro nettement plus fort. Certes, ces calculs ne donnent qu'une estimation grossière de la compétitivité-prix des entreprises. Ils posent, tout au moins, la question de savoir si la perspective d'un raffermissement de l'euro face au dollar affecterait davantage certains pays. Ceci dépend aussi du rôle du dollar dans les échanges commerciaux d'un pays. Il semble alors plus approprié d'étudier son utilisation comme monnaie de facturation que de se limiter aux échanges bilatéraux du pays avec les États-Unis. À l'exception de l'Irlande, pour tous les pays le dollar joue un rôle nettement plus important comme monnaie de facturation dans les importations que dans les exportations. Cela s'explique, au moins en partie, par le fait que les matières premières sont, en règle générale, négociées en dollars. Pour des pays comme le Portugal, l'Espagne, les Pays-Bas ou l'Italie, la différence est considérable. Cette dissymétrie dans la facturation doit être prise en compte lorsqu'on évalue l'impact d'une appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar. À prix de vente inchangés, un euro plus fort pèserait sur les exportations facturées en euros (effet volume) et réduirait les recettes en euros des exportations facturées en dollars (effet conversion). En outre, une appréciation abaisserait sensiblement la facture des importations libellée en euros. Il s'ensuit qu'un raffermissement de l'euro ne devrait pas véritablement poser un problème en termes d'impact sur la croissance, à moins que les effets secondaires soient importants : une moindre rentabilité des entreprises exportatrices peut avoir un impact sur l'économie. La conclusion générale est néanmoins la suivante : dans l'évaluation des conséquences de l'appréciation de l'euro, mieux vaut se focaliser sur son impact sur l'inflation que celui sur la croissance.



Sources : OCDE, Eurostat, BNP Paribas

William De Vijlder

p. 2

Revue des marchés

p. 3

Baromètre et calendrier

p. 4

Scénario économique



DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change