



# Le financement des exportations en France

*La situation du marché, les types de crédits et le «consensus» de l'OCDE*

par Jacques Richard-Mounet

Les méthodes de financement des grands investissements ont connu des mutations à l'ère industrielle, et sans vouloir remonter au déluge, il n'est sans doute pas inutile de jeter un bref coup d'œil sur ces mutations.

Ces investissements étaient financés, d'une part, par des «entrepreneurs» qui se lançaient avec leurs propres capitaux dans des aventures industrielles et, d'autre part, par des prêteurs qui attendaient simplement une rente de leurs avances d'argent. Le fabricant de matériel, le fournisseur, n'avait pas à se soucier du financement de ses ventes puisque celles-ci étaient payées au comptant grâce aux fonds propres de l'investisseur et aux emprunts à long terme qu'il lançait sur le marché financier.

On peut dire que ce marché était agonisant dès la fin de la Première Guerre mondiale et avait quasi définitivement rendu l'âme avec la dernière Guerre. Donc, plus d'investisseurs ayant des fonds propres, plus de rentiers ayant de l'argent à placer et surtout plus de confiance. En revanche, développement des «investissements», de plus en plus lourds, développement du commerce international, développement des besoins de capitaux. Le fournisseur a donc dû entrer dans la voie du crédit. Il n'a pu le faire seul, ses capitaux étant utilisés à son propre fonctionnement et, d'autre part, le risque étant bien souvent pour lui disproportionné à ses moyens. Les crédits qu'il a accordés, il a fallu qu'il les finance auprès des banques. Les banques ne se sont pas contentées de la signature des fournisseurs. C'est ainsi qu'est né le système que nous connaissons du financement par crédit à l'exportation avec garantie des systèmes d'assurance-crédit nationaux.

L'arrivée sur le marché des pays en voie de développement, pauvres en capitaux, riches en espoirs — mais

ces espoirs étant souvent à long terme — ont obligé les pays développés à consentir des crédits de plus en plus étalés dans le temps. La limite de 5 ans a été très longtemps — jusqu'en 1965 — une limite quasi intangible; les pays fournisseurs, groupés par l'intermédiaire de leurs organismes d'assurance-crédit, au sein d'une association dite «Union de Berne», avaient édicté un certain nombre de règles, destinées à limiter, sinon totalement empêcher, ce qu'on appelle la «credit race», la course au crédit. On considérait alors que 5 ans étaient une limite raisonnable. Ces 5 ans sont passés à 7, 8, 10 ans et la durée de 15 ans vient d'être admise officiellement pour ces investissements très lourds que sont les centrales nucléaires.

Pendant fort longtemps donc les règles internationales se sont intéressées essentiellement à la durée du crédit. Les problèmes de taux d'intérêt étaient laissés à la libre appréciation de chacun, ce qui n'avait, dans le passé, qu'une importance médiocre, les taux d'intérêt à l'exportation étant souvent peu différents des taux intérieurs, les uns et les autres étant d'ailleurs, dans de nombreux pays, réglementés.

En revanche, depuis maintenant une dizaine d'années, il existe une tendance, aussi bien au sein de la Communauté économique européenne (CEE) que plus largement dans le cadre de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), à limiter les interventions des Etats destinées à baisser artificiellement les taux d'intérêt à l'exportation. En d'autres termes, certains pays, soit parce que leurs taux d'intérêt internes sont bas, soit parce que leurs disponibilités en capitaux à long terme sont importantes, désirent laisser jouer les lois du marché.

De leur côté, les gestionnaires des finances publiques rencontrent en ceci les tenants du «taux du marché»: en effet, le poids budgétaire des soutiens publics au financement des exportations devient extrêmement lourd, pour ne pas dire insupportable, lorsque le volume des exportations à crédit s'accroît et que les taux

M. Richard-Mounet est conseiller du Commissariat à l'énergie atomique (CEA) pour le financement des exportations. Le texte est une adaptation d'un article paru dans les *Echos du Groupe CEA* (n° 1, 1985).

Dessin: W. Kalabis

d'intérêt s'envolent. Toute mesure, toute discipline tendant à diminuer ce poids sera donc la bienvenue. Par ailleurs en France, et sans lien avec ces accords internationaux, l'érosion monétaire, mal compensée par les taux d'intérêt sur la monnaie nationale, s'ajoutant à l'effort inflationniste de la création de francs sans contrepartie immédiate, a justifié une politique de financement en devises des exportations.

C'est donc dans un cadre beaucoup plus réglementé, discipliné, et pour tout dire beaucoup moins favorable aux acheteurs qu'autrefois, que se situe, en 1985, le financement des exportations des biens d'équipement.

**La réglementation des crédits: le consensus**

Les règles internationales sont définies par un document couramment désigné sous le nom de «consensus», et adopté par les pays membres de l'OCDE. Ce document n'a pas la valeur d'un traité: il n'a que celle d'un «gentleman's agreement», tout au moins pour les pays signataires; or, la France, non plus que les autres pays de la CEE, n'intervient pas en tant qu'Etat mais bien par l'intermédiaire de la CEE, et, au sein de la CEE, le mandat de négociations fait l'objet d'une décision du Conseil et a donc force obligatoire pour les pays membres. On arrive donc à cette conclusion que le Japon et les Etats-Unis, par exemple, ne sont tenus que de par leur bonne volonté, alors que la République fédérale d'Allemagne et la France le sont juridiquement.

Sous ce terme de «consensus» sont regroupées les règles fixant les conditions de crédit, durée, taux, les plus favorables qu'est autorisé à accorder un pays exportateur à ses clients pour le paiement de ses propres exportations, lorsqu'il y a soutien public. Des règles spécifiques s'appliquent à certains secteurs d'activité: navires, avions et notamment nucléaire.

Si l'on devait traiter les différentes étapes du financement des exportations suivant leur ordre chronologique, il faudrait tout d'abord traiter du «préfinancement», c'est-à-dire de la satisfaction des besoins de trésorerie de l'entreprise pendant la période de fabrication des matériels, période qui précède la livraison de l'objet

vendu, puis, ensuite seulement, exposer les différents modes de financement du crédit consenti au client.

Néanmoins, les besoins de préfinancement dépendant largement des conditions de paiement et du type de crédit, il est sans doute plus clair d'inverser l'ordre qui apparaît logique au premier abord.

**Les mécanismes**

C'est enforcer une porte ouverte que de dire que l'idéal, pour un industriel, est d'être payé strictement au comptant, avec une avance, un acompte, dès signature du contrat, avant même, donc, qu'aucune dépense ne soit engagée pour l'exécution de celui-ci. A l'opposé, le client, qui ne tirera bénéfice de son investissement que lorsque celui-ci sera réalisé, tentera, bien entendu, de repousser les paiements jusqu'au moment où lesdits bénéfices les équilibreront.

La solution classique est à mi-chemin et consiste à accorder au client, après paiement d'un acompte à la commande, des délais de paiement: deuxième acompte à la livraison, puis crédit proprement dit, étalé sur une période qui est fonction de la nature de la fourniture, du montant du contrat, du pays de destination. Si ce crédit est consenti par le fournisseur, ce dernier devra trouver les fonds nécessaires auprès de sa banque.

Pour pouvoir bénéficier des avantages attachés aux «crédits à l'exportation», cette mobilisation du crédit est subordonnée à plusieurs conditions. En France, pour tout crédit d'une durée supérieure à 3 ans, la créance doit être assortie de la garantie de la Compagnie française d'assurance pour le Commerce extérieur (COFACE). En second lieu, il ne peut y avoir recours que lorsque la créance est «née», c'est-à-dire lorsqu'elle correspond à un service effectivement rendu, ou à la livraison effective du matériel, et que le client s'est donc reconnu débiteur. Cette règle a été assouplie, au cours des dernières années, en ce qui concerne le caractère effectif des livraisons, par l'introduction du «crédit fournisseur à paiement progressif» qui sera examiné plus loin.

Même lorsque la créance sera née, l'exportateur continuera à supporter, jusqu'à complet amortissement du crédit, le risque de non-paiement pour contestation de la qualité des prestations, et, en tout cas, il devra provisionner la partie du crédit laissée à ses risques par l'assurance COFACE, soit 10 à 15% en règle générale.

**Crédit acheteur**

L'allongement de la durée des crédits, le gigantisme des investissements industriels modernes, rendent ce poids, ce risque insupportables aux entreprises. On a donc recherché des solutions qui permettent:

- de consentir au client des conditions de paiement attrayantes c'est-à-dire, notamment, en n'exigeant de lui des remboursements qu'à partir du moment où l'investissement fonctionne et est censé générer des produits;
- d'éviter que l'industriel ne joue le rôle — qui n'est pas le sien — de banquier, en le mettant dans une situation qui soit la plus proche possible de celle visée plus haut, lorsqu'il est payé au comptant.

D'où l'instauration du crédit acheteur à paiement progressif, qui permet à la fois de soulager la trésorerie de l'entreprise et d'apurer le bilan au fur et à mesure des

**Le consensus**

Les taux du consensus font l'objet d'une matrice mobile, établie par référence à la moyenne pondérée des taux des 5 monnaies retenues pour les Droits de tirage spéciaux (DTS) du FMI.

Les taux du consensus sont revus tous les 6 mois, le 15 janvier et le 15 juillet, en fonction des variations des indices retenus, pour autant que ces indices aient varié de 0,5 point au moins. Les taux applicables à dater du 15 janvier 1985, pour les crédits bénéficiant d'un soutien public financier, sont les suivants:

Catégorie de pays	durée maximale du crédit		
	2 à 5 ans	plus de 5 à 8,5 ans	plus de 8,5 à 10 ans
Relativement riche	12%	12,25%	pas applicable
Intermédiaire	10,70%	11,20%	pas applicable
Relativement pauvre	9,85%	9,85%	9,85%

L'accord sectoriel, relatif au nucléaire, prévoit une durée de crédit pouvant atteindre 15 ans et un taux d'intérêt supérieur de 1 point au consensus.

tirages sur le crédit: en effet, dans la procédure du crédit acheteur, le principe est que la convention d'ouverture de crédit est entièrement séparée du contrat commercial, même si, bien entendu, elle doit être «causée» par ce dernier.

Par la convention d'ouverture de crédit, le banquier français met directement à la disposition de l'acheteur les fonds qui lui serviront à payer le fournisseur selon un schéma qui est prévu dans le contrat commercial et qui se rapproche le plus possible du schéma d'un contrat payable au comptant.

#### **Les besoins de préfinancement**

On voit donc immédiatement que les besoins de préfinancement sont forts différents selon que l'on se trouve sur l'une ou l'autre hypothèse.

Dans le premier cas, crédit fournisseur, la créance ne naissant qu'au moment de la livraison du produit fini, l'industriel exportateur n'aura pu mobiliser ses créances et il devra avoir recours à un crédit bancaire, dont il supportera la charge, le risque et qui obérera sa position vis-à-vis de ses banquiers.

Des crédits de préfinancement d'exportation peuvent être mis en place: en France, ce sont des crédits de «découvert», mobilisables auprès de la Banque de France. Ces crédits de préfinancement spécialisés peuvent être consentis à un taux fixé *ne varietur* lors du montage de l'opération; ils sont alors appelés crédits de préfinancement à taux stabilisé ou, en abrégé, PFTS.

Dans l'autre hypothèse extrême, crédit acheteur à paiement progressif avec des tirages collant exactement aux besoins de trésorerie de l'exportateur, ce dernier est parfaitement à l'aise et n'a pas à avoir recours à son banquier. Il ne doit pas non plus y avoir excédent des tirages sur les dépenses de l'exportateur, car le surfinancement éventuel est strictement surveillé par la Banque de France et fait l'objet d'un blocage: en effet, tout tirage excédant les besoins générés par les dépenses effectives impliquerait, au bénéfice de l'entreprise, une trésorerie subventionnée injustifiée.

Ce système de paiements progressifs «parfaits» suppose un contrat bâti d'une façon extrêmement rigoureuse et un capital de confiance considérable de la part du client. En contrepartie, ce dernier exige la plupart du temps la constitution de cautions de remboursement des paiements ainsi effectués, ce qui pose la nécessité d'une délégation de ces cautions au bénéfice des prêteurs (puisque les paiements ont été effectués à partir de fonds prêtés et que la mise en jeu

de ces cautions sans délégation doublerait le risque encouru sur le client). Le taux d'intérêt est celui du crédit. Ce taux est inférieur à celui du PFTS pour les crédits consentis à des acheteurs appartenant à des pays pauvres et intermédiaires, et supérieur seulement pour les pays riches. De plus, il peut y avoir cumul d'intérêts lorsque le client demande le refinancement des intérêts intercalaires échéant pendant la période de fabrication. Le plus souvent, les paiements progressifs ne couvrent pas exactement les dépenses, nécessitant de recourir, en complément, à un préfinancement classique.

#### **Avantages et inconvénients**

Les deux formes, crédit acheteur ou crédit fournisseur, que peut revêtir le crédit consenti au client ont chacun leurs avantages et leurs inconvénients.

Le crédit fournisseur peut être apprécié du fait que tous les éléments de la négociation sont entre les mains de l'exportateur, mais à ses risques aussi; il peut donc établir un système de vases communicants entre les constituants industriels de son prix et les frais financiers, d'où une possibilité d'augmenter, d'une part, l'assiette du crédit et, d'autre part, de faire apparaître un taux d'intérêt abaissé, au détriment du prix évidemment (cette technique porte le joli nom de «cosmétique»!) On a déjà vu qu'en contrepartie de ces avantages l'exportateur doit supporter un risque résiduel pendant toute la durée de l'amortissement, ce qui obère son bilan de façon rédhibitoire lorsque les contrats atteignent les dimensions des contrats nucléaires.

Le crédit acheteur pallie cet inconvénient, mais présente celui de laisser aux banquiers une grande partie de la négociation financière; l'assiette du crédit ne comporte aucun flou et, si l'on veut ajouter au prix industriel le financement de certains frais financiers, cela ne peut être fait qu'au vu et au su de tous: la «cosmétique» est rendue beaucoup plus complexe.

Ces préfinancements et financements reposent en France sur deux institutions: l'Assurance crédit, c'est-à-dire la COFACE, et le Crédit Export, pour l'essentiel, coiffé par la Banque française du commerce extérieur (BFCE), COFACE et BFCE étant en la matière les bras séculiers de l'Administration. C'est bien cette intervention obligatoire de la puissance publique qui caractérise le système français de crédit à l'exportation et qui fait que, plus que certaines procédures étrangères, il se trouve concerné par les règles et limitations édictées par la CEE et l'OCDE.

