

Montréal, 25 septembre 2015

---

# La gestion des risques d'entreprise à l'international

---

**Simon Jacques**

Vice-président Services internationaux  
Mouvement Desjardins



**Desjardins**

Coopérer pour créer l'avenir

# Quelques risques auxquels faire face

- Le risque commercial
- Le risque légal
- Le risque fiscal
- La propriété intellectuelle
- La fraude / corruption
- La fluctuation des devises



Montréal, 25 septembre 2015

---

# L'internationalisation des PME québécoises : les enjeux liés au taux de change

---

**Hendrix Vachon**  
Économiste senior  
Mouvement Desjardins



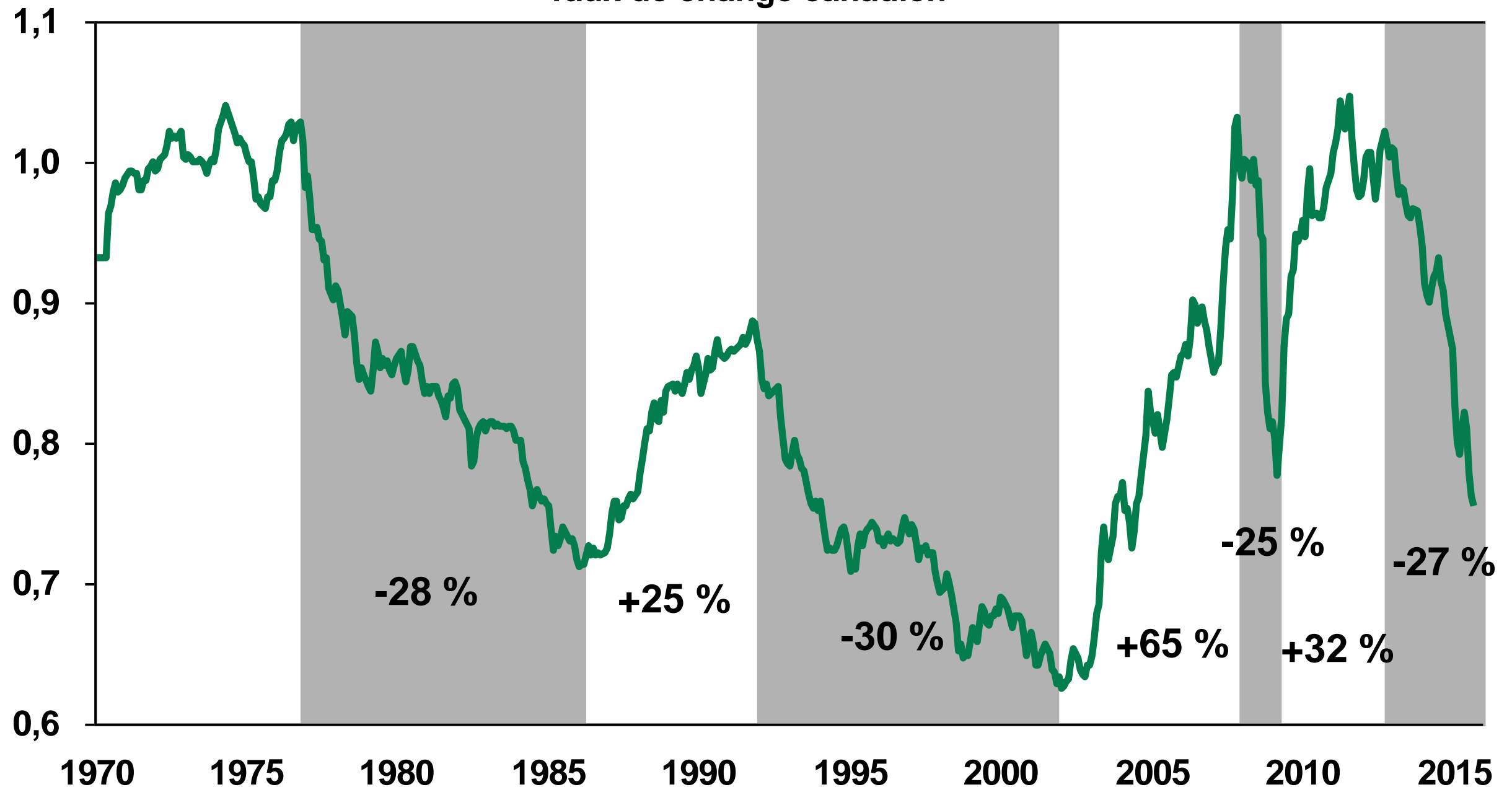
**Desjardins**

Coopérer pour créer l'avenir

# Dollar canadien – Les cycles d’appréciation et de dépréciation sont plus rapprochés et plus prononcés

**\$ US/\$ CAN**

**Taux de change canadien**

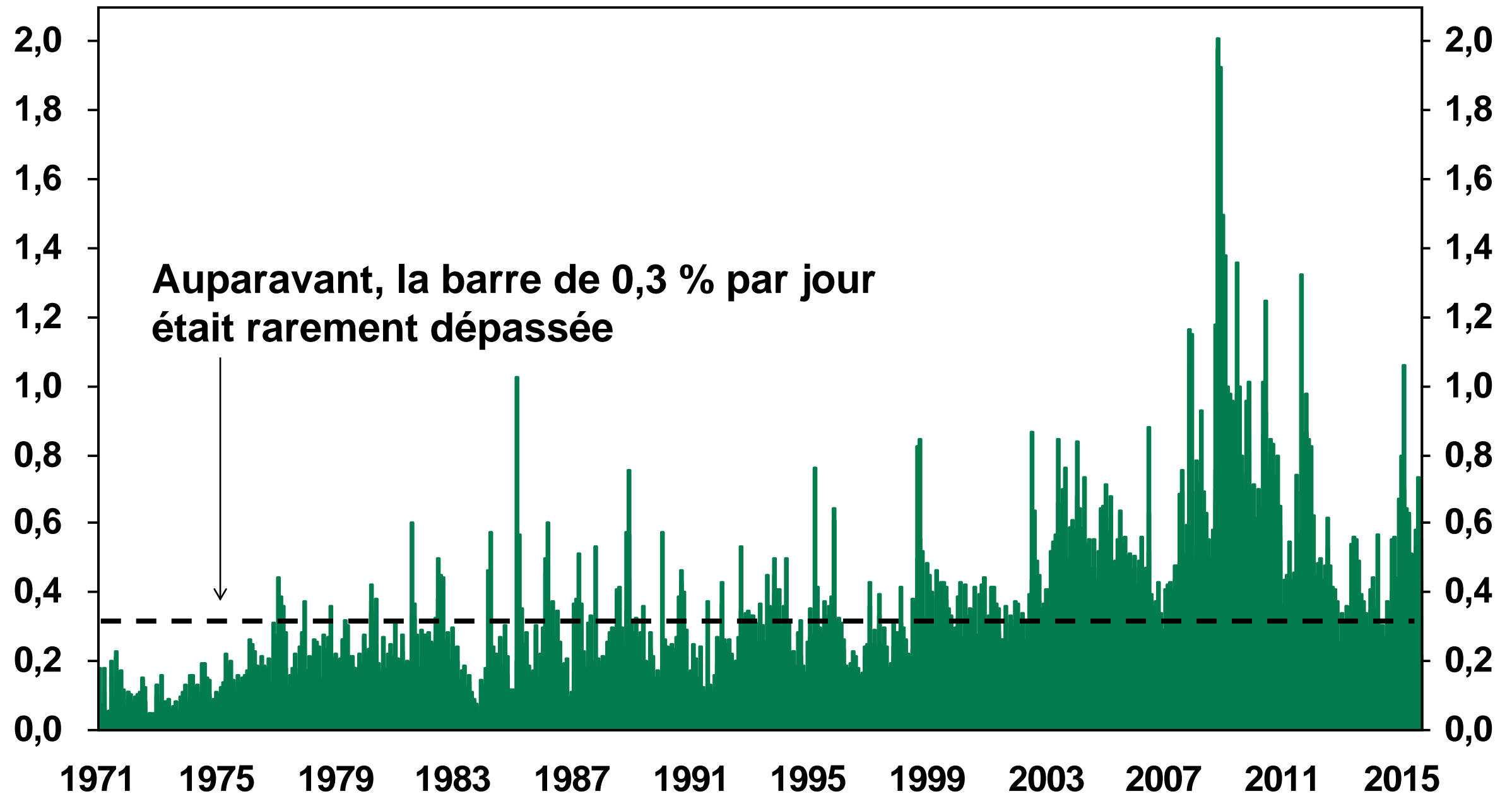


# Dollar canadien – Des variations quotidiennes de plus fortes amplitudes

En %

En %

Moyennes des variations quotidiennes

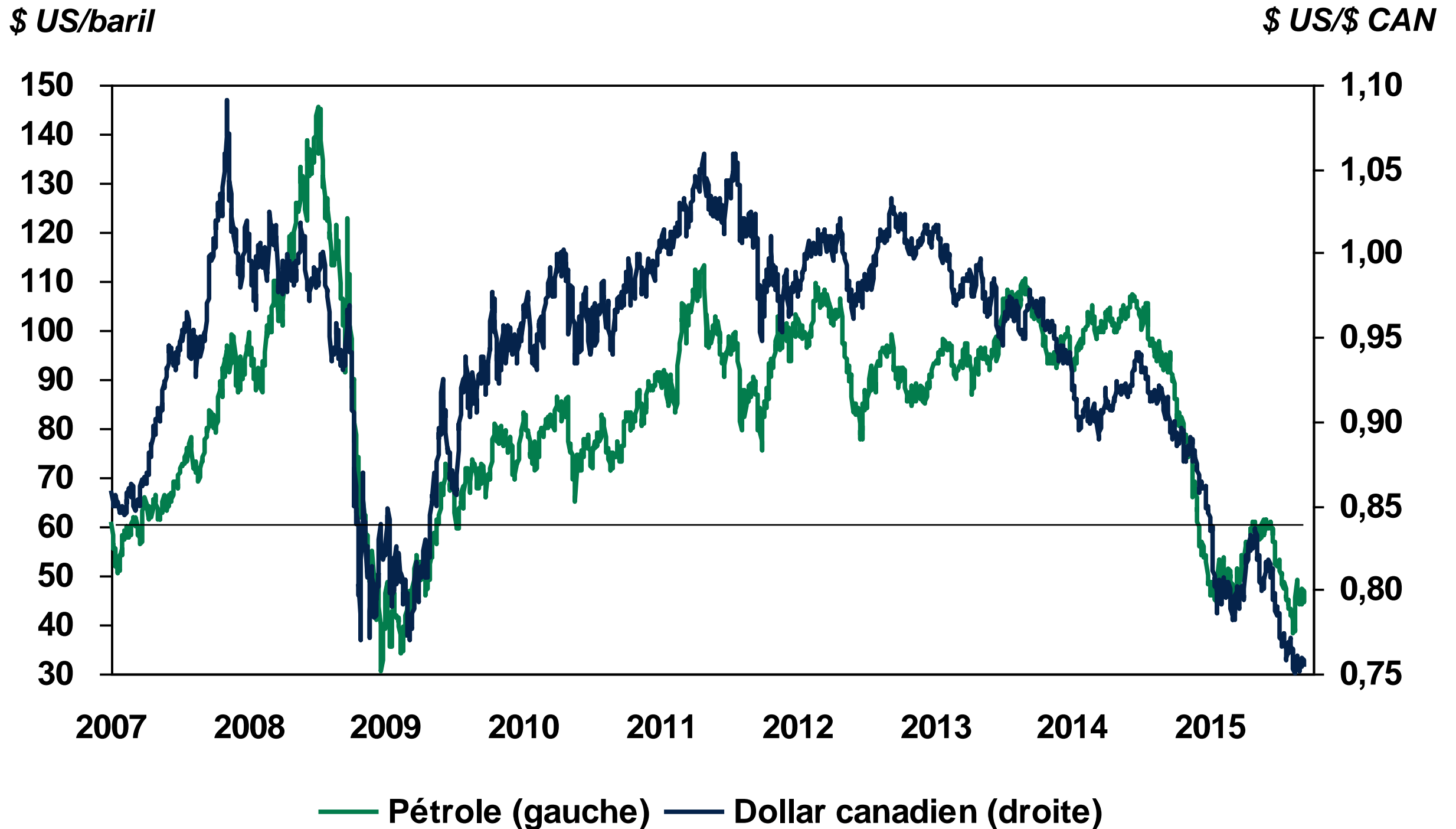


# Fluctuations de change – Les déterminants de base

- Une question d'offre et de demande
- Écart de taux d'intérêt
  - Toutes choses étant égales par ailleurs, des taux d'intérêt plus élevés augmentent la demande et la valeur d'une monnaie
  - Entrent aussi en ligne de compte plusieurs sous-déterminants comme la croissance économique et l'évolution (anticipation) de la politique monétaire
- Prix des matières premières
  - Le dollar canadien est particulièrement influencé par les prix du pétrole
    - Effet direct sur la demande (conversion des recettes de la vente de pétrole)
    - Effet indirect par les anticipations à l'égard des écarts de taux d'intérêt



# Volatilité accrue du pétrole – Le dollar canadien suit sur la même voie



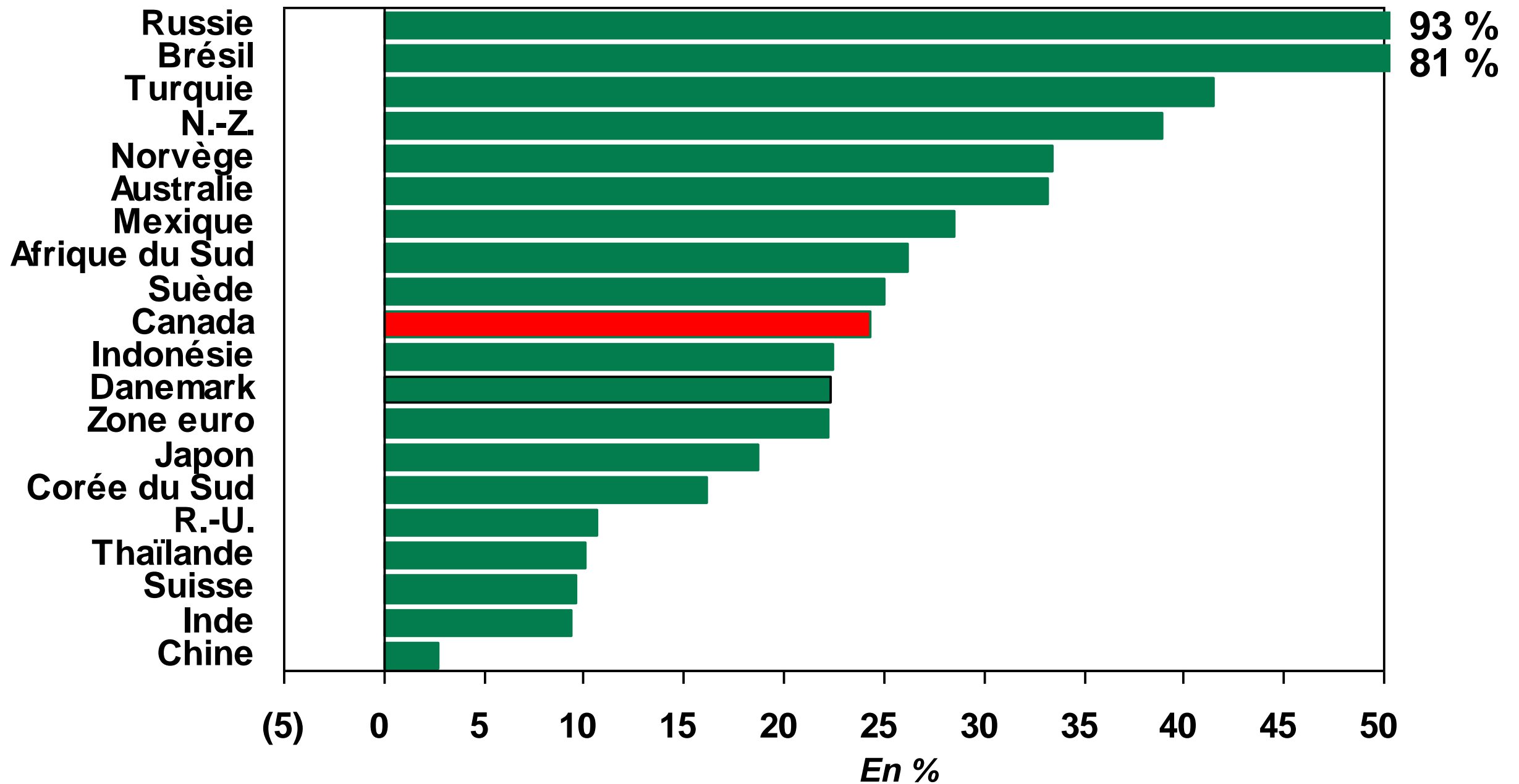
# Prix du pétrole – Pourquoi la volatilité a augmenté?

- Avant la crise de 2008-2009 : **prix stimulés** par la forte demande des pays émergents
- Crise de 2008-2009 : **chute des prix** avec l'effondrement de la demande mondiale
- Période 2009-2014 : **prix stimulés** par la reprise économique et les craintes de pénuries
- Depuis l'été 2014 : nouvelle **chute des prix**
  - Les craintes de pénuries ont disparu devant l'émergence d'un **surplus de production** significatif et récurrent (développement pétrolier aux États-Unis)
  - L'**OPEP** ne joue plus son rôle de stabilisateur du marché (l'Arabie saoudite a plutôt accru sa production de pétrole)
  - Retour prévu du **pétrole iranien** en raison de l'entente survenue au début de l'été
  - Craintes à l'égard des **pays émergents**

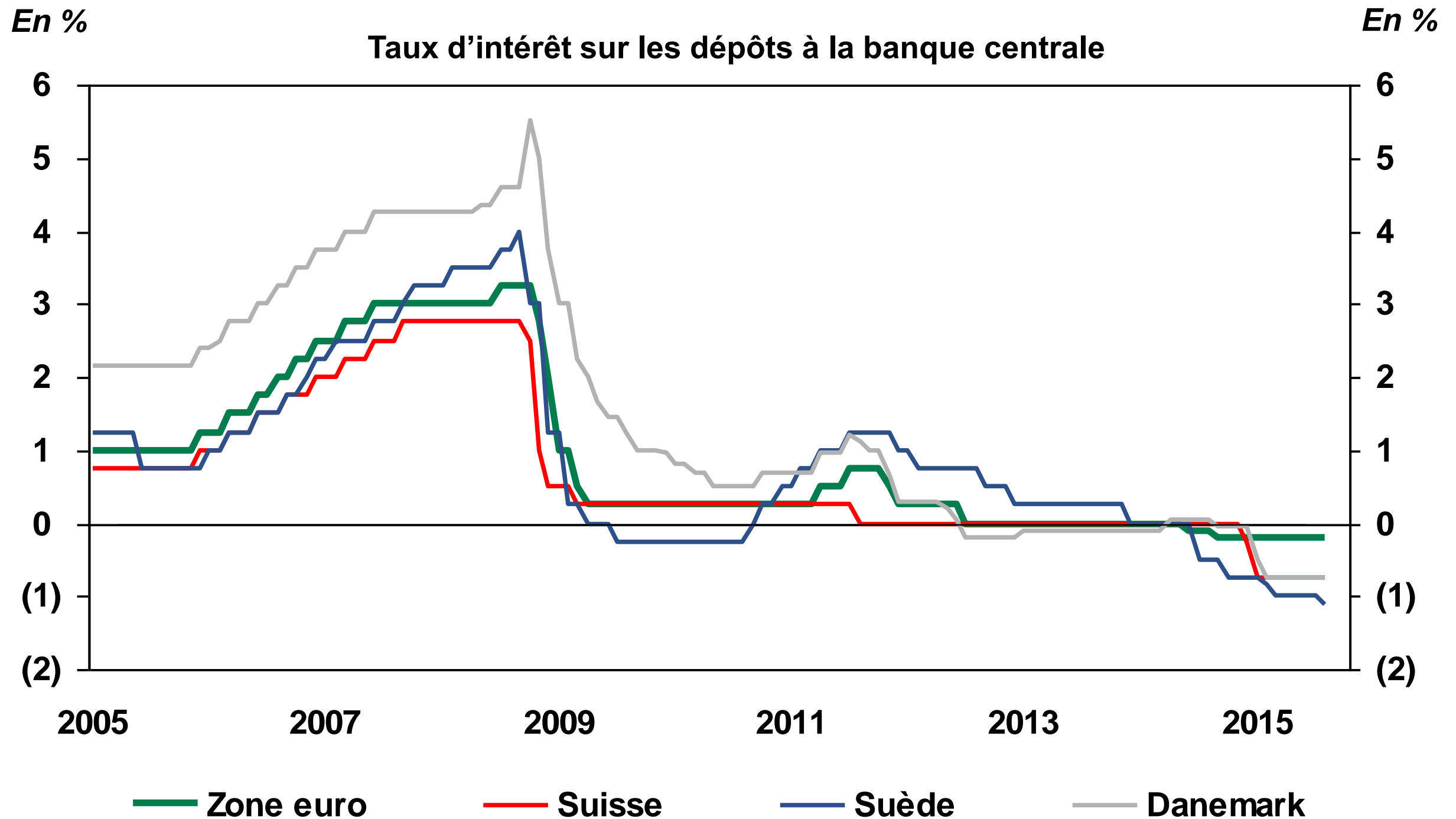


# Dollar américain – Appréciation généralisée alors que les hausses de taux d'intérêt approchent

Variation du dollar américain depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2014



# Divergence des politiques monétaires – L'Europe en mode « taux négatifs »



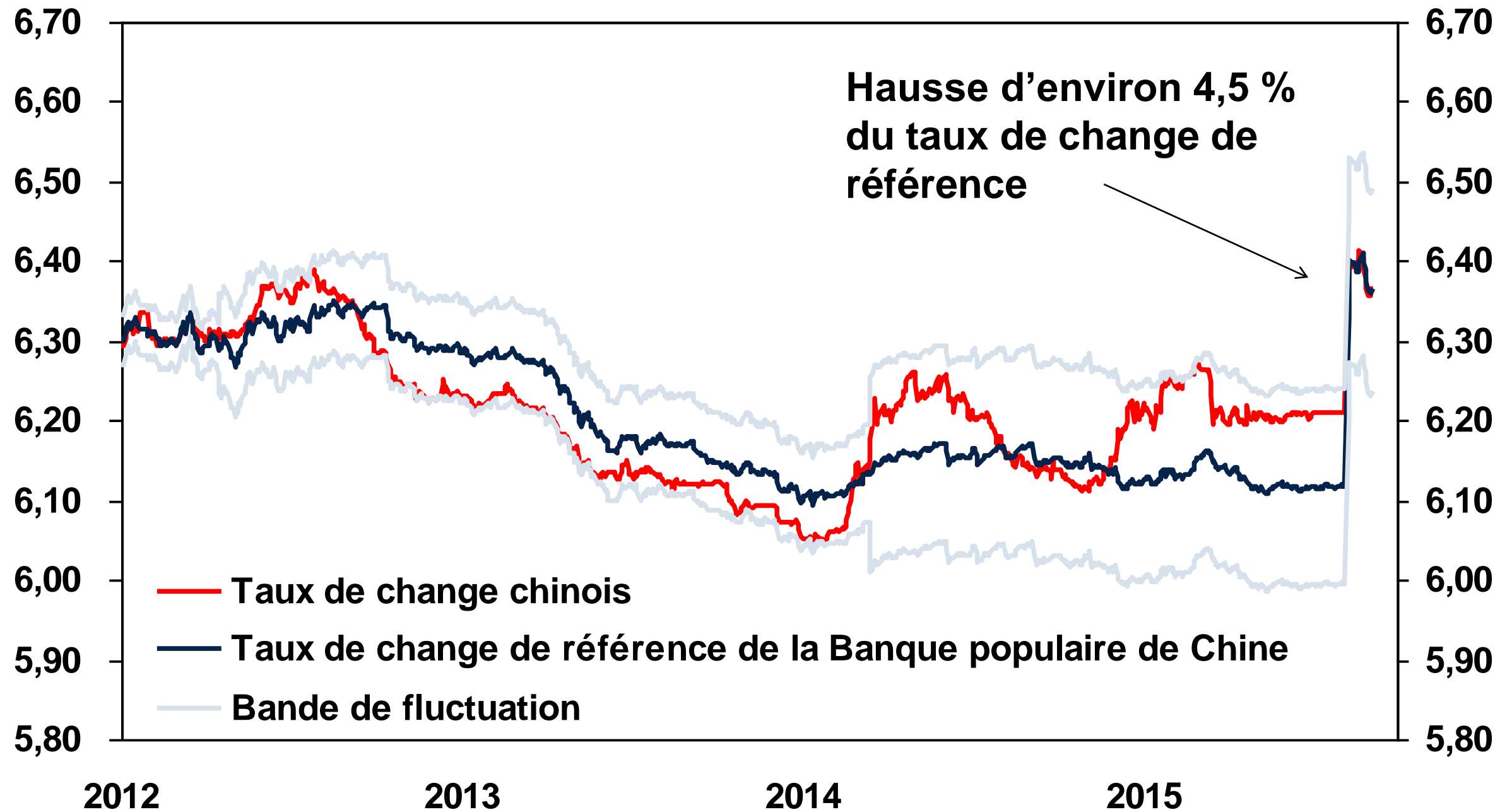
# Guerre des devises – La tentation peut devenir forte

- La plupart des banques centrales n'influencent pas directement leur taux de change
  - La politique monétaire vise normalement un taux d'inflation donné (souvent entre 1 % et 3 %)
  - On ne peut pas critiquer les banques centrales qui cherchent à éviter la déflation (cas de la Banque centrale européenne et de la Banque du Japon)
  - La situation peut paraître plus ambiguë dans les pays où la faiblesse de l'inflation est moins problématique (notamment le cas du Canada)

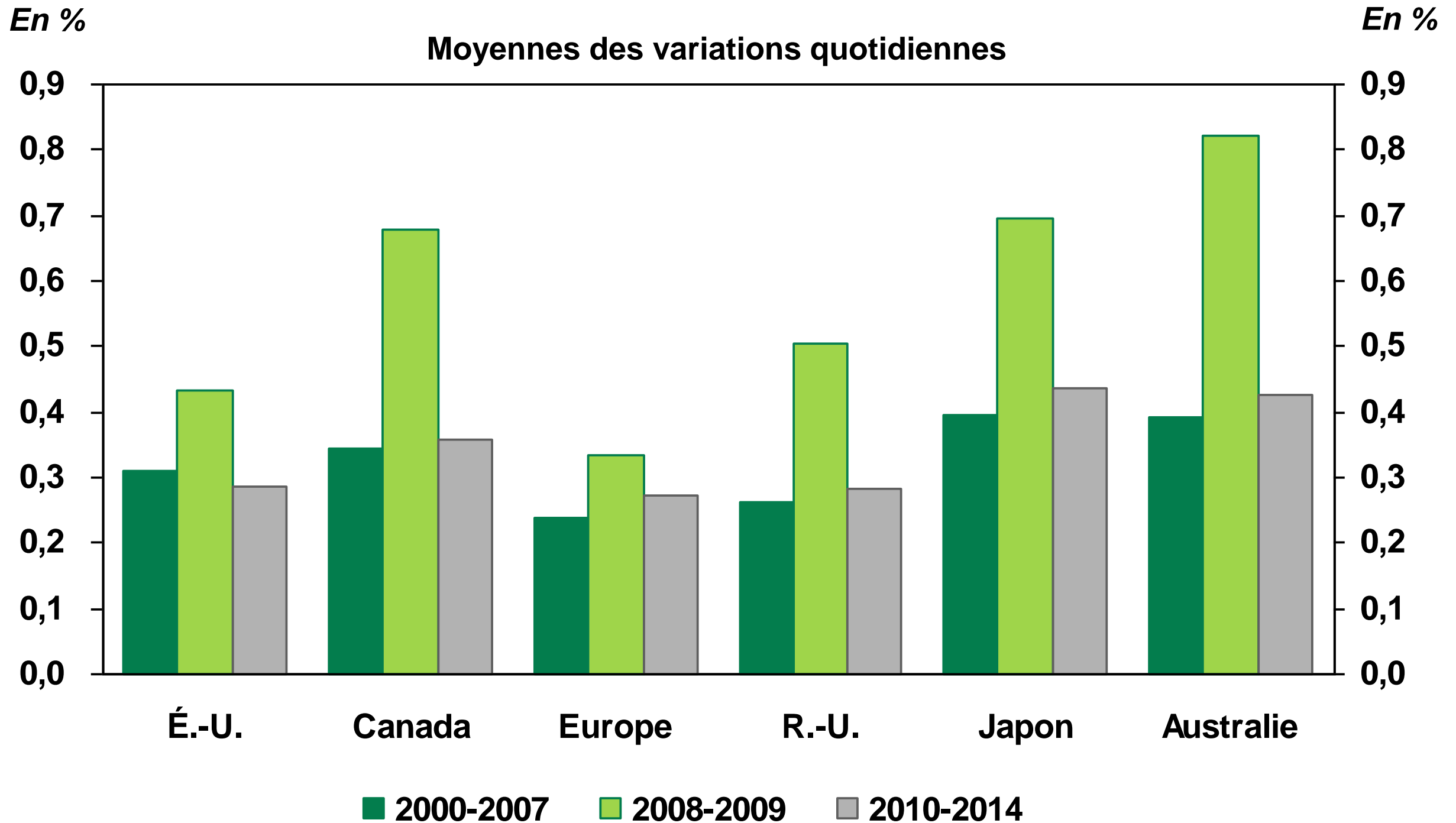
# Guerre des devises – La Chine a dévalué sa monnaie en août

Yuans/\$ US

Yuans/\$ US



# Instabilité financière – La volatilité s’était fortement accrue durant la crise de 2008-2009



# Instabilité financière – Hausses récentes des craintes à l'égard des pays émergents

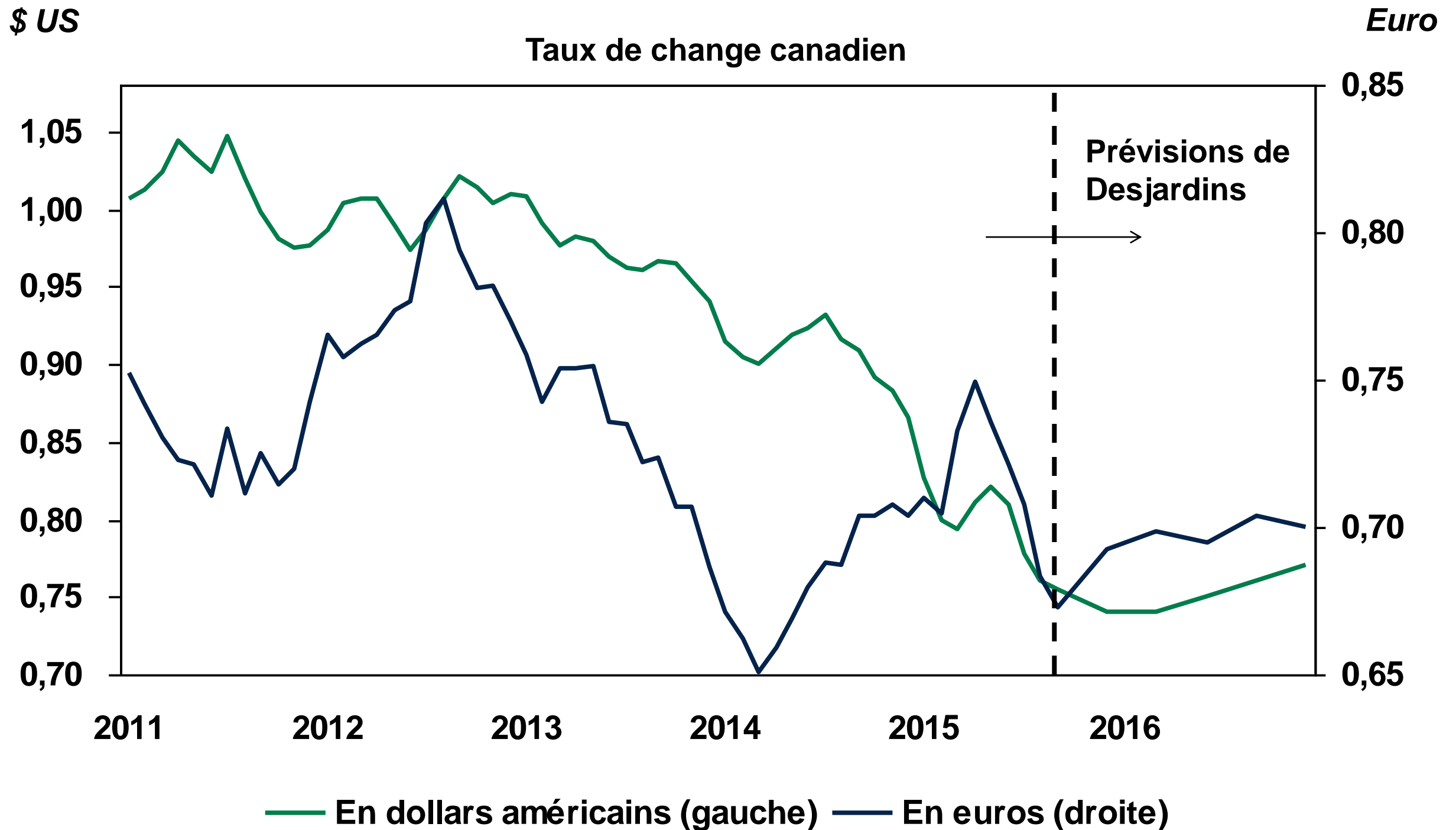
- La croissance économique chinoise déçoit
- Une répétition de la crise des pays émergents de 1998?
- Dépréciation de plusieurs devises émergentes
- Les investisseurs préfèrent les valeurs sûres
- Les pays émergents exportateurs de matières premières sont généralement les plus mal en point



# En conclusion – Plusieurs enjeux pour les entreprises

- Augmentation du risque de change
- Plus grande difficulté à prévoir les taux de change
- Une embûche supplémentaire à l'internationalisation des PME
  - Mais cela ne doit pas constituer un frein
- Nécessité de se protéger des fluctuations de change
  - Outils financiers
  - Couvertures naturelles

# Nos prévisions pour le dollar canadien



# Les hypothèses derrière ces prévisions

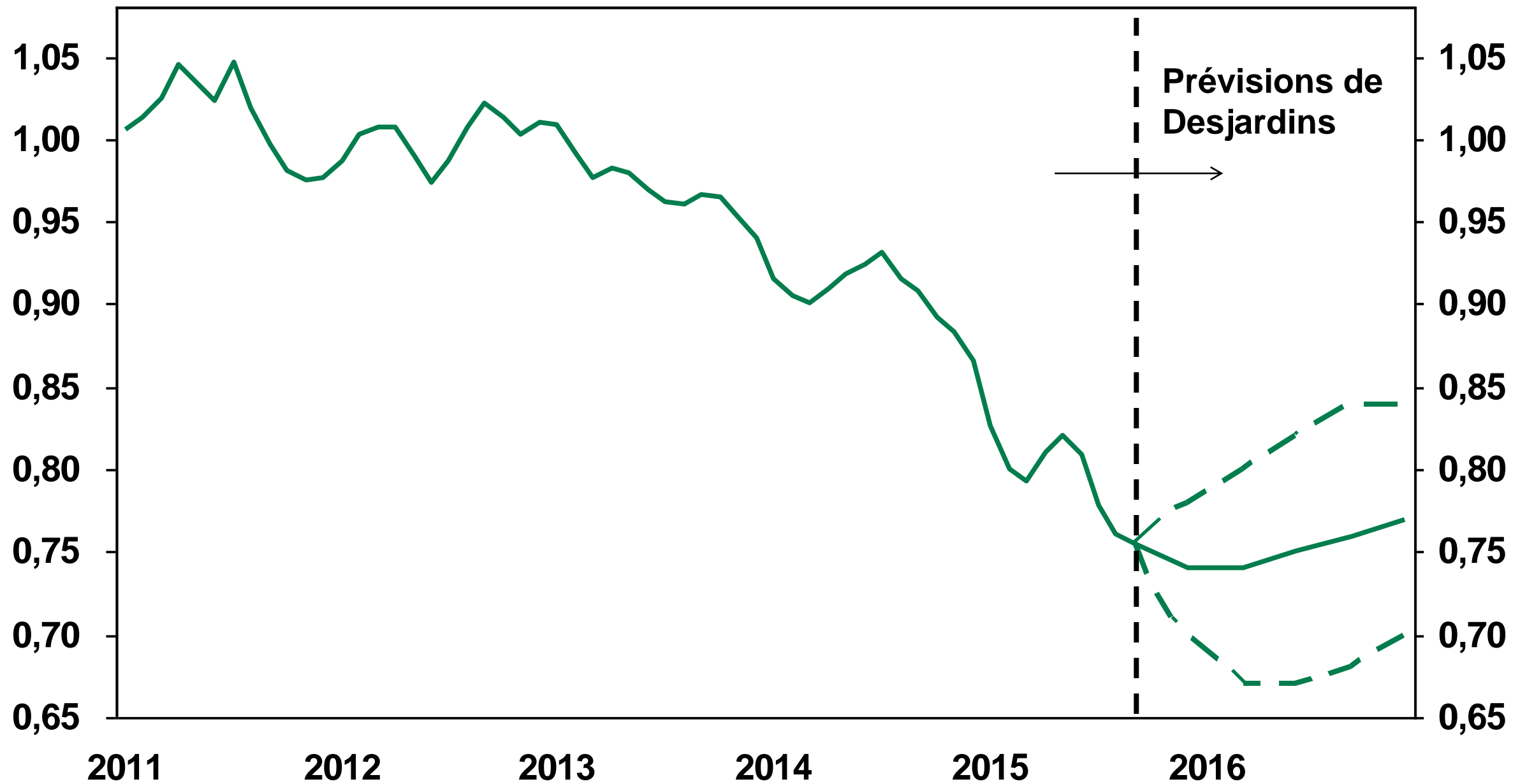
- La récession est terminée au Canada
- Les prix du pétrole ne descendront pas sous 40 \$ US
- L'économie américaine garde le cap et la Fed haussera ses taux d'intérêt
- La reprise économie graduelle se poursuivra en zone euro
- La BCE laissera miroiter de nouvelles interventions, mais au final elle s'abstiendra
- Pas de crise dans les pays émergents

# Nos prévisions avec une fourchette raisonnable

**\$ US/\$ CAN**

**Taux de change canadien**

**\$ US/\$ CAN**



---

# Merci beaucoup!

Notre site Internet : [www.desjardins.com/economie](http://www.desjardins.com/economie)

Notre courriel : [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

---

---

En conclusion...

---