

FABIENNE ILZKOVITZ
ADRIAAN DIERX¹

DU MARCHÉ UNIQUE À LA MONNAIE UNIQUE : L'IMPACT SECTORIEL DE L'EURO

RÉSUMÉ. Le Marché unique et la monnaie unique constituent des éléments complémentaires d'une stratégie qui doit permettre à l'Union européenne de mieux faire face aux défis de la globalisation. En effet, l'arrivée de la monnaie unique devrait renforcer certains des effets induits par le programme de réalisation du marché intérieur et permettre ainsi la création d'un véritable marché européen. En particulier, l'introduction de l'euro devrait modifier l'intensité et la nature de la concurrence sur les marchés des produits européens, grâce notamment à la plus grande transparence des prix. Mais, alors que les effets du marché intérieur se sont surtout fait sentir dans certains secteurs industriels qui avaient été protégés de la concurrence par des barrières non tarifaires élevées, l'introduction de l'euro touchera un grand nombre de secteurs. Toutefois, son impact sera différent selon les caractéristiques de ces secteurs. À

cet égard, cet article identifie deux types d'indicateurs qui permettent de classer les secteurs industriels en cinq groupes, en fonction des effets possibles de l'introduction de l'euro. D'une part, l'orientation des échanges influencera l'impact de la suppression des coûts et risques de change à l'intérieur de la zone euro : les secteurs dont le commerce est dirigé principalement vers d'autres partenaires de la zone euro bénéficieront le plus de ces effets ; ceux qui réalisent surtout du commerce avec des pays tiers continueront à être affectés par le taux de change de l'euro. D'autre part, la plus grande transparence des prix devrait avoir un effet plus prononcé sur les secteurs pour lesquels on observe encore actuellement une grande dispersion des prix entre Etats membres.

Classification *JEL* : F15 ; D4 ; L11.

1. FABIENNE ILZKOVITZ et ADRIAAN DIERX sont respectivement chef d'unité et administrateur principal à la direction générale des Affaires économiques et financières de la Commission européenne ; FABIENNE ILZKOVITZ est également maître d'enseignement à l'Université libre de Bruxelles et chargée de cours à l'ICHEC (e-mail : fabienne.ilzkovitz@cec.eu.int ; adriaan.dierx@cec.eu.int). Les vues exprimées dans cet article sont celles des auteurs et ne correspondent pas nécessairement à celles de la Commission européenne. Les auteurs tiennent à remercier deux referees anonymes pour leurs commentaires, ainsi que Karel Havik et Maarten van de Stadt pour leur assistance statistique.

Le marché et la monnaie uniques sont des éléments complémentaires d'une stratégie qui doit permettre à l'Union européenne de faire face aux défis de la globalisation. En effet, ils contribuent à créer un environnement qui est favorable à la compétitivité des entreprises européennes : stabilité macro-économique, concurrence accrue, intégration des marchés financiers...

Dans ce contexte, l'objectif de cet article est tout d'abord de décrire dans quelle mesure et par quels canaux l'arrivée de l'euro modifiera le fonctionnement des marchés européens des produits et des capitaux et pourra ainsi améliorer la compétitivité internationale des entreprises européennes. Dans cette analyse et tout au long de cet article, on se place dans une perspective de moyen terme en ce sens qu'il est supposé que tous les membres de l'Union européenne font partie de l'UEM et donc, que la zone euro se confond avec le marché intérieur.

Sont ensuite passés en revue différents facteurs qui peuvent influencer l'impact de l'euro sur l'industrie européenne. Contrairement au Marché unique dont les effets étaient plus concentrés sectoriellement (Buigues, Ilzkovitz & Lebrun, 1990), l'introduction de la monnaie unique devrait concerner un grand nombre de secteurs industriels. Mais la nature et l'amplitude de son impact seront différents en fonction de certaines caractéristiques sectorielles, telles que le caractère local ou international de la demande, la concentration de l'offre, l'intensité en capital de l'outil de production, l'importance des coûts de transaction de change, la sensibilité aux fluctuations des changes, les possibilités de discrimination par les prix... C'est pourquoi, cet article propose également un cadre conceptuel permettant de classer les secteurs industriels en fonction des effets possibles de l'introduction de l'euro. Ce cadre conceptuel est par définition réducteur dans la mesure où il propose de privilégier deux effets : les effets de taux de change et les effets de la plus grande transparence des prix. Ce choix se justifie dans la mesure où ces deux types d'effets seront parmi les plus marquants. Les effets de taux de change toucheront, d'une part, les secteurs qui bénéficieront de la suppression de la variabilité des changes et des coûts associés et, d'autre part, les secteurs qui seront sensibles au taux de change de l'euro. Les effets de la plus grande transparence des prix toucheront les secteurs où les écarts de prix entre Etats membres sont élevés.

Ce cadre conceptuel est finalement utilisé pour classer les secteurs industriels, définis au niveau Nace-trois positions, en cinq groupes suivant l'impact possible de l'euro sur chacun de ces groupes, et pour illustrer l'impact de l'euro dans un certain nombre de secteurs clef.

L'euro et la compétitivité internationale de l'industrie

L'euro et le fonctionnement des marchés des produits

Au Conseil européen de Cardiff en juin 1998, les chefs d'Etat européens ont souligné l'importance des réformes structurelles pour favoriser la croissance et l'emploi. Ces réformes structurelles destinées à améliorer le fonctionnement des marchés sont nécessaires au fonctionnement harmonieux de l'Union Economique et Monétaire (UEM). En effet, elles contribuent à un dosage équilibré des politiques macro-économiques et micro-économiques en UEM, en réduisant la charge qui pèse sur les politiques macro-économiques en cas de chocs et en renforçant leur capacité à soutenir efficacement la croissance et à stabiliser le cycle.

Le marché intérieur, en stimulant la concurrence en Europe et en encourageant une adaptation de la réglementation aux défis de la mondialisation et aux développements technologiques, a certainement contribué à un meilleur fonctionnement des marchés des produits et des capitaux. Mais un certain nombre de problèmes subsistent dans le fonctionnement de ce grand marché ainsi que l'attestent les écarts de prix importants entre les Etats membres d'une part, et entre l'Union européenne et les Etats-Unis, d'autre part ² (Commission européenne, 1999a). Ainsi, la nouvelle législation définie dans le cadre du programme de marché intérieur n'est pas toujours appliquée correctement et d'autres facteurs continuent à maintenir une certaine fragmentation du marché intérieur. Par exemple, le manque d'ouverture des marchés publics, les réglementations différentes dans les Etats membres ³, le manque d'harmonisation de la fiscalité... Finalement, les fortes fluctuations monétaires enregistrées en Europe en 1992 et 1993 ont fait renaître des tentations protectionnistes de la part de certains Etats membres, montrant ainsi combien il était difficile de maintenir un marché unique sans monnaie unique (Commission européenne, 1995a et b).

L'arrivée de l'euro devrait renforcer l'intégration et l'efficacité des marchés nationaux, en redynamisant certains des mécanismes initiés par la création du marché intérieur et en particulier, ceux qui ont donné lieu à un renforcement de la concurrence. Tout d'abord, la réduction des coûts de transaction de change devrait conduire à une intensification des échanges commerciaux à l'intérieur de la zone euro. Ensuite, la suppression de l'incertitude liée à la variabilité des taux de change devrait réduire les risques des activités transfrontalières de commerce et

2. Les niveaux de prix dans l'Union européenne étaient, en 1996, supérieurs de 24 % à ceux des Etats-Unis. Même, si des différences dans les niveaux de taxation peuvent contribuer à expliquer ces écarts, il n'en reste pas moins que des facteurs liés à l'efficacité de fonctionnement des marchés, telles des différences dans les niveaux des marges bénéficiaires et la moindre efficacité des réseaux de distribution, jouent également un rôle.

3. Certains travaux ont estimé que ces obstacles de nature réglementaire continuaient à gêner 63 % du commerce intra-européen (Commission européenne, 1999).

d'investissement. Avec la monnaie unique, il sera également plus facile de comparer les coûts de production à l'intérieur de la zone euro. Cet effet, combiné à l'élimination des risques de change, pourra amener les entreprises européennes à localiser une partie de leurs activités en dehors de leur marché national. Finalement, en permettant également aux consommateurs de comparer plus facilement les prix, la plus grande transparence des prix pourrait induire une convergence à la baisse de ceux-ci et une réduction des marges bénéficiaires. Voyons plus en détail les mécanismes selon lesquels l'arrivée de l'euro devrait modifier l'intensité et la nature de la concurrence sur les marchés des produits européens.

L'euro et la concurrence sur le marché intérieur

Une étude récente de Allen & al. (1998) suggère que la segmentation des marchés européens a eu tendance à se réduire, du fait de la levée des barrières non tarifaires dans le cadre du marché intérieur. Avec l'arrivée de l'euro, la réduction des coûts et des risques liés à des activités transfrontalières et la plus grande transparence des prix devraient encore favoriser l'intégration et renforcer l'efficacité des marchés des produits européens.

Ainsi, la monnaie unique devrait inciter les entreprises européennes à pénétrer de nouveaux marchés de la zone euro. Au niveau national, l'arrivée de nouveaux concurrents en provenance d'autres Etats membres devrait réduire la concentration sur les marchés nationaux et par là, entraîner des diminutions des prix et des marges bénéficiaires. Dans ce cas, l'euro aura pour effet d'accroître l'intensité de la concurrence sur les marchés des produits européens. Mais l'euro pourra également modifier la nature de la concurrence, par exemple, en entraînant le passage d'une concurrence à la Cournot (sur les quantités) à une concurrence à la Bertrand (sur les prix) ou en favorisant des comportements collusifs.

En effet, l'arrivée de l'euro facilite la comparaison des prix pour les consommateurs, améliorant leur information sans coûts supplémentaires⁴, et elle réduit les coûts de transaction liés à des achats à l'étranger. En conséquence, le consommateur (ou son représentant, le distributeur) sera plus facilement amené à transférer sa demande vers des produits moins coûteux vendus sur des marchés étrangers et il en résultera une augmentation de l'élasticité au prix de la demande. *Ceteris paribus*, une augmentation de l'élasticité au prix de la demande devrait réduire les prix.

Une question cruciale qui se pose est de savoir si les producteurs ou les distributeurs pourront continuer à segmenter le marché en pratiquant une politique de discrimination par les prix. Ceci dépendra notamment des caractéristiques des produits. Il est probable qu'une discrimination par les prix sera encore possible pour des produits différenciés aux yeux des consommateurs. Par contre, les prix

4. Déjà en 1950, Scitovsky relève que le manque d'information des consommateurs est à l'origine des rentes d'oligopole de trois manières : d'abord, en limitant la concurrence sur les prix et la qualité parmi les firmes présentes sur le marché ; ensuite, en protégeant les firmes existantes de la concurrence potentielle de nouveaux entrants puisque ces nouveaux entrants doivent se faire connaître des consommateurs, ce qui constitue un coût à l'entrée ; et enfin, en renforçant la collusion puisque le nombre de firmes présentes sur le marché est plus réduit. Depuis lors, de nombreux modèles ont étudié les conséquences des coûts liés à la recherche d'information (*search cost*) sur les équilibres de marché (Gasiorek & al., 1999).

des produits homogènes devraient davantage converger à la baisse. Ce sera surtout le cas pour les prix de gros parce que les grossistes sont mieux placés et davantage incités à comparer les prix entre pays que les consommateurs.

Mais différentes stratégies peuvent être mises en œuvre par les entreprises pour résister à la convergence à la baisse des prix qui devrait résulter de leur plus grande transparence. Ainsi, pour des produits homogènes, les producteurs pourraient essayer de définir des corridors à l'intérieur desquels les prix nationaux continueraient à fluctuer parce que les arbitrages n'y seraient pas vraiment profitables. Ces corridors permettraient de maintenir des différences de prix entre les pays. C'est par exemple la stratégie choisie par le groupe Nestlé (Emerson, 1999).

Par ailleurs, si l'arrivée de l'euro peut induire une plus grande convergence à la baisse des prix, en facilitant les possibilités d'arbitrages par les distributeurs et les consommateurs, elle pourrait également induire une convergence à la hausse des prix. En effet, dans certains cas, la plus grande transparence des prix peut faciliter la collusion entre entreprises en augmentant la clarté des signaux transmis par les prix.

Le rôle des distributeurs est donc crucial. Il est probable qu'avec la diminution des coûts et risques de change, ils vont davantage sélectionner leurs fournisseurs au niveau européen en fonction de leurs prix. C'est donc d'eux que dépendra essentiellement le développement des opérations d'arbitrage. Mais il n'est pas certain qu'ils répercuteront toujours la totalité de leurs gains sur les consommateurs. Ils peuvent s'entendre soit pour maintenir une certaine discrimination par les prix en définissant des marges à l'intérieur desquelles les prix continueront à fluctuer sans risque d'arbitrage par les consommateurs, soit pour favoriser une convergence à la hausse des prix.

L'impact net sur les prix dépendra donc de la combinaison des effets mentionnés ci-dessus. Plus précisément, les effets des arbitrages l'emporteront-ils sur le risque accru de comportements collusifs ? Dans la mesure où ces pratiques collusives sont condamnées par la politique communautaire de la concurrence, on peut supposer que la convergence des prix se fera plutôt à la baisse. Tout comme dans le cas du marché intérieur, les réductions des prix et des marges bénéficiaires devraient provoquer des restructurations⁵ de l'industrie européenne qui interviendront à travers des opérations de fusions et acquisitions ou par l'élimination des entreprises les moins efficaces. Il en résultera une augmentation de la concentration à l'échelle européenne qui permettra des gains d'efficacité. Ceux-ci devraient, dans un second temps, permettre une certaine restauration des marges bénéficiaires.

Le renforcement de la concurrence et la baisse des prix et des coûts devraient permettre aux entreprises européennes de mieux résister aux pressions de la globalisation et de tirer parti des opportunités offertes par la société de l'information.

5. Ce processus de restructuration a commencé avant l'échéance 1992 parce que les entreprises ont adapté leurs stratégies en anticipant les effets du Marché unique. Ainsi, une première vague de fusions a été observée au cours de la période 1986-1990. Une seconde vague, plutôt liée aux perspectives de l'arrivée de l'euro, a commencé en 1996 (Commission européenne, 1999b).

D'une manière générale, on peut donc considérer que ces effets seront favorables à la compétitivité des entreprises européennes. Mais d'autres facteurs auront également un impact sur leur compétitivité : l'intégration des marchés financiers, le développement du rôle de l'euro comme monnaie de paiement international et le taux de change de l'euro vis-à-vis de monnaies tierces.

L'euro et l'intégration des marchés européens de capitaux

La mise en place de l'UEM a conduit à une convergence des taux d'intérêt à court et à long terme de la plupart des Etats membres vers les niveaux plus faibles des taux allemands, réduisant ainsi le coût du capital surtout dans les pays du Sud de l'Europe ⁶. Cette évolution positive s'explique partiellement par les performances macro-économiques dans l'Union européenne mais elle illustre également la confiance des opérateurs économiques dans le succès du projet d'UEM. Dans le futur, si la BCE applique une discipline aussi rigoureuse que la Bundesbank en matière de contrôle de l'inflation et si les Etats membres respectent le Pacte de Stabilité et de Croissance, les taux d'intérêt dans la zone euro devraient rester modérés, ce qui confère un avantage compétitif significatif aux entreprises européennes désireuses d'investir.

Mais l'intégration en cours des marchés financiers européens offre des avantages supplémentaires aux entreprises européennes. L'émergence d'un marché européen des capitaux déréglementé, large et profond, semblable au marché américain, est proche. En effet, l'introduction de l'euro devrait conduire à la création du plus important marché financier du monde ⁷. Ce marché présentera une liquidité, une maturité et une efficacité plus grandes que les marchés nationaux existants. Lorsqu'il sera complètement intégré, la taille et la liquidité de ce marché ainsi que la concurrence accrue qui y régnera devraient permettre de réduire le coût du capital. Cette réduction sera sans doute bénéfique à toutes les entreprises mais son impact sera plus marqué dans les secteurs intensifs en capital ou en technologie.

Finalement, bien que l'intégration des marchés financiers européens ait progressé, des obstacles demeurent à leur intégration plus poussée. Il s'agit notamment de différences d'interprétation et de mise en œuvre de la législation communautaire sur les marchés financiers, de l'absence de mesures d'harmonisation dans certains domaines comme les fonds de pension, de disparités dans les régimes fiscaux nationaux... (Commission européenne, 1998 & 1999a). L'arrivée de l'euro devrait donner une impulsion nouvelle en faveur d'une harmonisation fiscale et réglementaire et ainsi contribuer à la levée d'importantes barrières à l'intégration financière européenne.

6. Ainsi, les taux d'intérêt à 3 mois en Espagne et au Portugal ont diminué de 700 points de base depuis cinq à six ans.

7. La valeur des obligations, actions et prêts bancaires de l'Union sur les marchés européens des capitaux s'élevait à plus de 27.000 milliards de dollars fin 1995, à comparer avec 23.000 milliards de dollars pour les Etats-Unis et 16.000 milliards de dollars au Japon.

L'euro, monnaie internationale de facturation et de paiement

Différents facteurs (le poids économique de l'UEM, la stabilité de la politique macro-économique et le large marché financier européen) devraient favoriser le développement de l'usage international de l'euro. En particulier, l'euro a le potentiel de se développer comme monnaie de facturation et de paiement international. Si l'on exclut le commerce intra-communautaire du commerce mondial, la part de marché de l'Union européenne est équivalente à celle des Etats-Unis en 1997, soit 20 %. Mais, en 1995, 13 % seulement du commerce mondial étaient libellés en deutsche Mark contre 52 % en dollars.

L'utilisation de l'euro dans une zone dont le poids économique et commercial est équivalent à celui des Etats-Unis devrait réduire les coûts d'information et de transaction liés à son usage. Les entreprises qui commercent principalement avec l'Union européenne seront alors incitées à facturer et à payer en euros. Dans la mesure où l'euro sera largement utilisé dans les transactions commerciales internationales, les exportateurs et les importateurs européens ne devront plus supporter les risques de change et les coûts de couverture contre ces risques. L'euro pourrait également être utilisé comme monnaie véhiculaire dans des transactions commerciales ne faisant pas intervenir des pays membres de l'UEM. A titre d'exemple, si l'utilisation de l'euro était équivalente à celle du deutsche Mark en 1995, 30 % des exportations mondiales en UEM seraient facturées en euros (Ilzkovitz, 1998). Bien évidemment, un tel développement prendra un certain temps et dépendra principalement du comportement des opérateurs privés.

En résumé, plus le rôle de l'euro comme moyen international de facturation et de paiement se développera, moindres seront les coûts de transactions et d'information liés à son usage et moindres seront les risques de change auxquels seront exposés les exportateurs et importateurs européens dans leurs transactions avec des pays non-membres de l'UEM. Mais le taux de change de l'euro continuera néanmoins d'influencer leur compétitivité-prix sur les marchés tiers.

Le rôle du taux de change de l'euro

À l'intérieur de la zone euro, les transactions commerciales se feront dans une seule et même monnaie, impliquant la disparition des coûts de transaction et de couverture de change dans cette zone. La création de la monnaie unique a également réduit de manière significative l'exposition des pays membres de la zone euro aux perturbations monétaires internationales. En effet, la part du commerce extra-communautaire de l'Union européenne (en pourcentage du PIB) ne représente plus que 9 % en 1997 contre 25 % pour le commerce intra et extra-communautaire au cours de la même année.

Mais les développements du taux de change de l'euro vis-à-vis de monnaies tierces et en particulier, vis-à-vis du dollar, continueront à faire l'objet d'attention. En effet, le dollar est aujourd'hui la principale monnaie de paiement international puisque 50 % du commerce international est libellé en dollars. Le dollar est utilisé non seulement dans les transactions avec les Etats-Unis mais également comme monnaie véhiculaire dans les transactions avec des pays tiers. Ainsi, les

importations de produits énergétiques de l'Union européenne sont principalement libellées en dollars et, de manière plus surprenante, les prix des Airbus sont également fixés en dollars. On peut toutefois penser qu'une fois l'UEM bien établie, le dollar ne sera plus utilisé pour effectuer des transactions à l'intérieur de la zone euro. Même dans les transactions avec des pays tiers, le rôle du dollar est appelé à diminuer au fur et à mesure que l'euro s'imposera comme monnaie internationale (voir *supra*). Toutefois, la compétitivité des entreprises européennes qui exportent une large part de leur production sur des marchés tiers ou qui subissent une concurrence importante d'entreprises situées en dehors de la zone euro est, et continuera à être affectée par les fluctuations du taux de change de l'euro.

Pour évaluer l'impact sur le commerce des fluctuations du taux de change de l'euro, il faut se demander si de telles fluctuations sont de nature temporaire (on parle alors de volatilité) ou permanente (il s'agit alors de mésalignement). La volatilité du taux de change qui correspond à des fluctuations de court terme n'a pas d'impact significatif sur le commerce. Par contre, l'impact des mésalignements, c'est-à-dire d'un écart persistant du taux de change réel par rapport à sa valeur d'équilibre, est plus important. Si, par exemple, l'euro est surévalué mais que cette surévaluation est considérée comme temporaire, les exportateurs européens seront réticents à modifier leur prix en monnaie étrangère. Cette répercussion (*pass-through*) incomplète des mouvements de taux de change dans les prix limite leur effet sur le commerce mais elle implique que les exportateurs acceptent une réduction de leur rentabilité, en cas d'appréciation de la monnaie nationale. Par contre, si les mouvements de taux de change sont perçus comme étant permanents aux yeux des firmes exportatrices, ces dernières sont davantage incitées à modifier leurs prix sur les marchés étrangers⁸.

Il en résulte donc que le taux de change de l'euro et sa variabilité influenceront la compétitivité-prix des entreprises européennes. Un euro fort affectera davantage les secteurs qui sont exposés à la concurrence de pays tiers. Ces mêmes secteurs seront également plus touchés par l'incertitude associée à la volatilité ou au mésalignement du taux de change de l'euro.

La sensibilité sectorielle au taux de change de l'euro ne dépendra pas uniquement du degré d'exposition à la concurrence de pays tiers mais aussi de caractéristiques sectorielles, telles que le degré de différenciation des produits, la concentration sectorielle de l'offre, l'existence de coûts échoués (*sunk costs*), l'attachement des consommateurs à certains produits... Dans les secteurs où règnent une concurrence parfaite sur le marché domestique et un commerce sans entrave, le degré de répercussion des mouvements de change dans les prix étrangers est très élevé et donc, la sensibilité des exportations et des importations aux fluctuations de change est forte. Mais, à l'autre extrême, dans des secteurs où la concurrence est imparfaite et où les marchés sont segmentés, les producteurs qui bénéficient d'un pouvoir de monopole sont capables d'opérer des discriminations de prix suivant les marchés. Dans ce cas, les mouvements des taux de change ne

8. Ceci afin de ne pas subir une érosion permanente de leur marge en cas d'appréciation de la monnaie nationale et de gagner des parts de marché, en cas de dépréciation de la monnaie nationale.

sont pas répercutés totalement dans les prix et ils ont un effet plus limité sur le volume des échanges⁹. Une étude récente de Cadiou & al. (1997) qui analysait l'impact des fluctuations du dollar sur l'industrie française a montré que de telles caractéristiques peuvent déterminer très nettement l'influence du dollar sur différents secteurs industriels. Une étude en cours du CEPII doit permettre d'affiner cette approche et d'identifier les secteurs industriels les plus sensibles aux fluctuations du taux de change de l'euro.

Cette analyse montre que la valeur future de l'euro et sa variabilité affecteront la compétitivité-prix internationale de l'industrie européenne. Mais cet impact sera différent suivant les secteurs considérés et leurs caractéristiques.

L'impact sectoriel de l'euro

Le changement dans l'environnement des entreprises causé par l'introduction de l'euro devrait concerner la plupart des secteurs industriels mais l'impact sera différent selon leurs caractéristiques. Ce sont ces caractéristiques sectorielles qui vont être maintenant passées en revue. Deux effets de l'introduction de l'euro seront privilégiés pour définir un cadre conceptuel d'analyse de l'impact possible de l'euro : les effets de taux de change et ceux de la plus grande transparence des prix. À partir de ce cadre conceptuel, sera définie une typologie des secteurs industriels au niveau Nace-trois positions pour illustrer les conséquences de l'euro pour un certain nombre de secteurs clef.

Facteurs susceptibles d'influencer l'impact sectoriel de l'euro

Plusieurs facteurs sont susceptibles d'influencer la sensibilité des secteurs à l'introduction de l'euro : coûts liés au passage à la monnaie unique, caractéristiques des marchés (degré d'internationalisation de la demande, concentration de l'offre...), importance des coûts de transaction de change, sensibilité aux fluctuations des taux de change, degré de discrimination par les prix, dispersion des prix...

LES COÛTS DU PASSAGE À LA MONNAIE UNIQUE. Ces coûts ne varient pas tellement d'un secteur à l'autre, si l'on fait exception du secteur financier et de la distribution. Mais ils varient plutôt d'une entreprise à l'autre en fonction du caractère international de leurs activités, de leur taille, du type de *software* utilisé et de l'importance du personnel à former. En fait, ce sont les coûts de formation et d'adaptation des programmes informatiques qui représentent l'essentiel des coûts du passage à la monnaie unique.

9. Voir Sekkat (1998) pour une revue de la littérature économique sur la relation entre la variabilité du taux de change et le commerce.

LES CONDITIONS DE L'OFFRE ET DE LA DEMANDE. Les secteurs où la demande est purement locale pour des raisons structurelles (différences culturelles ou coûts de transport élevés) ne seront pas fortement concernés par l'arrivée de l'euro. Toutefois, dans certains secteurs dominés par des PME, le faible degré d'internationalisation des activités peut être dû au fait que pour les PME, les coûts de transaction et de couverture sont proportionnellement plus lourds à supporter. Dans ces secteurs, l'introduction de l'euro peut encourager une européanisation des activités. Les industries qui sont fortement concentrées au niveau national mais pas au niveau européen seront également plus touchées par l'arrivée de l'euro qui devrait introduire davantage de concurrence. Par contre, l'impact sera plus limité dans des secteurs déjà dominés par des multinationales travaillant à un niveau européen, voire mondial, avec des prix fixés à l'échelon international.

L'ÉLIMINATION DES COÛTS DE TRANSACTION ET DE COUVERTURE DE CHANGE. Ceux-ci représentent entre 0,4 et 1 % du PIB de l'Union européenne selon les estimations (Dumke & al., 1996 ; Commission européenne, 1990). Leur suppression devrait bénéficier surtout aux entreprises qui sont fortement engagées dans des activités transfrontalières de commerce et d'investissement. Les stratégies utilisées par ces entreprises pour se couvrir contre les risques de change sont multiples : couverture financière (stratégie la plus couramment utilisée), délocalisation d'activités, réorientation du commerce vers des pays dont la monnaie est stable, facturation accrue dans la monnaie nationale... Les coûts de transaction et de couverture de change sont proportionnellement plus élevés pour les PME qui réagissent en se couvrant contre les risques de change moins que ne le font les grandes entreprises ou qui réduisent leur présence sur les marchés étrangers.

L'ÉLIMINATION DES FLUCTUATIONS DES TAUX DE CHANGE. Celle-ci profitera aux secteurs dont la production est essentiellement vendue dans la zone euro. Mais le taux de change de l'euro continuera à influencer la compétitivité-prix des secteurs qui exportent une part importante de leur production en dehors de la zone euro. La sensibilité de ces secteurs aux fluctuations du taux de change de l'euro dépendra de leur degré d'exposition à la concurrence de producteurs extra-communautaires mais aussi de caractéristiques sectorielles spécifiques (voir *supra*).

LA PLUS GRANDE TRANSPARENCE DES PRIX. Elle pourra réduire la dispersion des prix entre Etats membres de la zone euro et exercer une pression à la baisse des prix. Ces effets interviendront principalement dans les secteurs où la dispersion des prix entre Etats membres est élevée et où elle peut être réduite grâce à l'introduction de l'euro. Ce sera principalement le cas lorsque la dispersion des prix est due à des stratégies de segmentation du marché européen ou à des différences de réglementation ou de taxation (voir aussi *infra*).

Cadre conceptuel pour évaluer l'impact sectoriel de l'euro

Un cadre conceptuel est proposé ici afin de classer les secteurs industriels en fonction des effets possibles qu'aura l'introduction de l'euro. Il est par définition réducteur dans la mesure où il ne retient que deux catégories d'effets : les effets de taux de change et ceux liés à la plus grande transparence des prix. Ce choix est, en partie, imposé par des contraintes d'ordre statistique parce qu'il faut disposer de données sectorielles relativement fines permettant d'appréhender ces deux effets. Mais il se justifie dans la mesure où ces deux types d'effets seront parmi les plus marquants.

Les effets de taux de change concerneront les secteurs qui bénéficieront de la réduction des coûts de transaction et de couverture de change et de l'élimination des fluctuations de change à l'intérieur de la zone. Ils dépendront également de la sensibilité sectorielle au taux de change de l'euro vis-à-vis de monnaies tierces. La plus grande transparence des prix qui devrait réduire les écarts de prix entre Etats membres touchera surtout les secteurs où de tels écarts de prix subsistent.

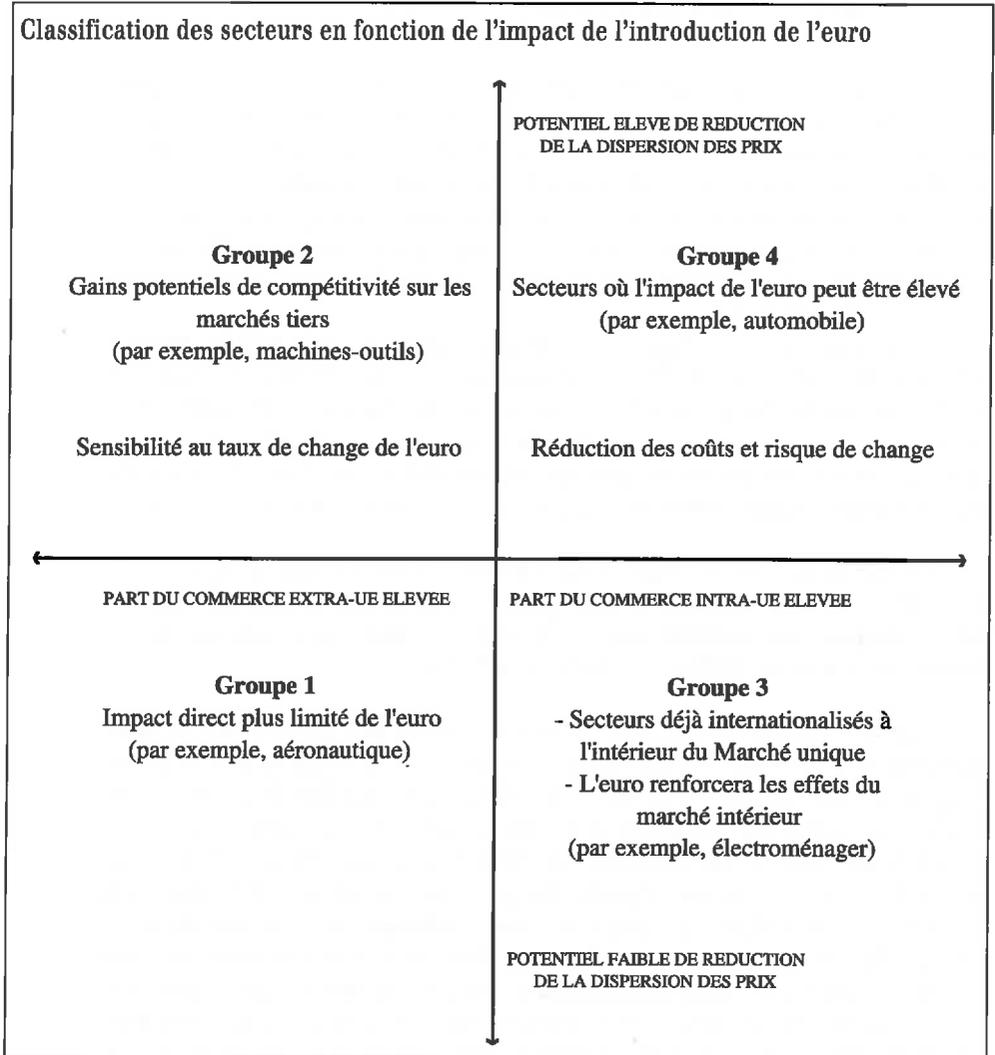
LA CLASSIFICATION DES SECTEURS INDUSTRIELS EN CINQ GROUPES. Si l'on combine ces deux types d'effets, il est possible de définir un cadre conceptuel permettant de classer les secteurs industriels en cinq groupes en fonction de leur sensibilité à l'introduction de l'euro.

Un *premier groupe* est composé de *secteurs qui ne sont pas réellement impliqués dans les échanges internationaux* pour des raisons structurelles. A priori, l'impact de l'euro devrait y être limité. En effet, il n'y a pas lieu de penser que les facteurs structurels qui expliquent la dispersion des prix (par exemple, des coûts de transport élevés) seront modifiés par l'arrivée de l'euro. On ne peut toutefois pas exclure une certaine convergence des prix dans ces secteurs si la dispersion des prix y est très élevée parce que les consommateurs seront moins enclins à accepter de tels écarts. Les secteurs classés dans les *4 autres groupes* sont tous impliqués dans les échanges internationaux. Ils peuvent être classés, d'une part, en fonction de l'orientation de leur commerce qui est représentée sur l'axe horizontal du GRAPHIQUE 1 (part du commerce intra-communautaire *versus* part du commerce extra-communautaire dans le commerce total) et, d'autre part, en fonction du potentiel de réduction de la dispersion des prix qui est représenté sur l'axe vertical du GRAPHIQUE 1.

En effet, l'hypothèse qui est faite ici est que les *effets de taux de change* dépendront de l'orientation du commerce dans le secteur. Les secteurs dont le commerce est principalement orienté vers des partenaires de la zone euro devront bénéficier de la réduction des coûts de transaction et de couverture de change et de l'élimination de la variabilité des taux de change. Par contre, les secteurs réalisant surtout du commerce en dehors de la zone continueront à être affectés par le taux de change de l'euro vis-à-vis de monnaies tierces (par exemple le taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar).

À l'intérieur de ces deux groupes, une distinction plus fine devrait être opérée pour identifier les secteurs plus sensibles aux effets de taux de change en raison

GRAPHIQUE 1



de leurs caractéristiques. Par exemple, les secteurs produisant des produits relativement homogènes seront plus sensibles à des variations du taux de change de l'euro que des secteurs produisant des produits différenciés. De même, la part du commerce extra-communautaire dans le commerce total n'est qu'un indicateur assez fruste de l'exposition à la concurrence internationale et il aurait fallu tenir compte non seulement de l'exposition à la concurrence sur les marchés tiers, mais aussi de la concurrence exercée à l'intérieur de la zone euro par les producteurs situés en dehors de cette zone. Ce travail est en cours de réalisation mais à un niveau sectoriel plus agrégé ¹⁰.

10. Dans le cadre d'une étude réalisée pour la direction générale des Affaires économiques et financières de la Commission européenne, le CEPII est en train de réaliser un tel travail pour des secteurs définis à un niveau Nace-deux positions. Mais, à ce stade, seuls des résultats préliminaires sont disponibles (voir Fouquin, 1999).

Le *potentiel de réduction des prix* est supposé plus élevé dans les secteurs pour lesquels la dispersion des prix (mesurée par le coefficient de variation des prix de l'UE15) est forte et si cette dispersion est due à des comportements stratégiques de segmentation de la part des entreprises européennes. Par contre, il sera plus faible si la dispersion des prix s'explique par des facteurs structurels. En effet, on peut considérer que les écarts de prix entre Etats membres peuvent résulter de facteurs structurels (tels que des différences dans les niveaux de vie et dans les goûts des consommateurs ou des coûts de transport élevés), de mesures de politique économique (différences de fiscalité ou de réglementation) et de stratégies des entreprises (stratégies de segmentation des marchés, de différenciation des produits, publicité, ...). Par exemple, des facteurs structurels ont contribué à la forte dispersion des prix dans le secteur des boissons (34 %), du tabac (28 %) alors que les stratégies des entreprises sont à l'origine de différences substantielles de prix dans le secteur des produits pharmaceutiques (32 %) ou de l'automobile (16 %) ¹¹. Les différences de réglementation ou de taxation ont également joué un rôle dans tous ces cas.

À priori, l'impact de l'UEM sur la dispersion des prix résultant de facteurs structurels devrait être faible. Mais ainsi que déjà mentionné, on ne peut complètement exclure qu'en raison des plus grandes facilités de comparaison des prix, les consommateurs soient moins enclins à accepter de grandes différences de prix. Dans les secteurs où les écarts de prix sont dus principalement à des différences de réglementation ou de taxation, l'introduction de l'euro pourrait donner une nouvelle impulsion en faveur d'une plus grande harmonisation. Finalement, lorsque la dispersion des prix s'explique plutôt par des stratégies de segmentation du marché européen, les effets de l'introduction de l'euro devraient être plus prononcés parce qu'il sera plus difficile pour les producteurs ou les distributeurs européens d'opérer des discriminations par les prix.

UNE COMPARAISON AVEC L'IMPACT SECTORIEL DU MARCHÉ INTÉRIEUR. La méthodologie retenue ici peut être comparée à celle utilisée pour mesurer l'impact sectoriel du marché intérieur (Buigues, Ilzkovitz & Lebrun, 1990). Les différences suivantes de méthodologie méritent d'être soulignées.

Les effets du Marché unique se sont fait sentir principalement dans des secteurs qui étaient protégés par des barrières non tarifaires élevées, telles que le cloisonnement des marchés publics ou l'existence de normes différentes entre Etats membres. Dès lors, les secteurs déjà fortement internationalisés et non protégés par des barrières non tarifaires ont été considérés comme non sensibles aux effets du marché intérieur. Dans le cas de l'UEM, ces secteurs seront affectés par les effets de taux de change déjà mentionnés. Dès lors, le but de notre classification n'est pas tant de séparer les secteurs sensibles et non sensibles aux effets de l'introduction de l'euro parce que tous les secteurs seront affectés d'une manière ou d'une autre. L'objectif est plutôt de distinguer des groupes de secteurs dans lesquels l'introduction de l'euro aura un effet différent.

11. La dernière enquête sur les prix des automobiles de mai 1999 fait apparaître des écarts de prix très élevés entre Etats membres. Par exemple, le prix hors taxe d'une Honda Civic est 89 % plus chère au Royaume-Uni qu'au Danemark, l'écart le plus significatif parmi les 75 modèles considérés (Commission européenne, 1999c).

Dans le cas de l'UEM, l'orientation du commerce a une influence sur l'effet sectoriel de l'euro alors que ce n'était pas le cas pour le Marché unique.

La mise en œuvre du marché intérieur et la globalisation ont induit de nombreuses restructurations en Europe qui ont affecté l'industrie européenne. Ces changements dans l'environnement économique européen doivent être pris en considération en analysant l'impact sectoriel de l'euro.

Enfin, alors que le programme de réalisation du marché intérieur visait avant tout à créer un marché pan-européen, l'UEM devrait améliorer le fonctionnement de ce marché en renforçant la transparence des prix. C'est la raison pour laquelle l'accent est mis ici sur la convergence des prix.

L'analyse de l'impact sectoriel de l'euro

Classification des secteurs

Afin d'établir une typologie des secteurs, des données sur le commerce et les prix ont été combinées. Mais de telles données ne sont disponibles que pour 59 secteurs industriels¹² au niveau Nace-trois positions. Une première classification de ces secteurs peut être réalisée en fonction des effets de taux de change.

SENSIBILITÉ SECTORIELLE AUX TAUX DE CHANGE. *Les secteurs qui ne sont pas réellement impliqués dans le commerce international seront peu affectés par les effets de taux de change. Ils sont définis comme des secteurs pour lesquels le taux de pénétration des importations, le rapport des importations totales à la demande domestique, est de plus de 50 % en dessous de la moyenne de l'Union européenne. Parmi les 59 secteurs de l'industrie manufacturière considérés, 9 tombent dans cette catégorie (Groupe 0, voir TABLEAU 1) et ils totalisent 16,2 % de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière en 1996. Ce sont des secteurs pour lesquels les marchés sont locaux en raison de coûts de transport élevés, de facteurs culturels ou de barrières réglementaires. Tel est le cas pour les produits laitiers, les autres produits alimentaires, les produits pour l'alimentation des animaux, les boissons, le tabac, les articles en papier et en carton, les éléments en métal pour la construction, le matériel ferroviaire et l'édition.*

Parmi les 50 autres secteurs, une distinction peut être faite entre 20 secteurs qui réalisent relativement¹³ plus de commerce à l'intérieur de l'Union européenne et 30 secteurs qui en réalisent relativement plus en dehors de l'Union européenne (voir TABLEAU 2).

12. L'analyse a été effectuée au niveau Nace-rev.1-trois positions (classification statistique des activités économiques dans l'Union européenne). Cette classification distingue 103 secteurs pour l'industrie manufacturière. Mais des données, en particulier sur les prix, sont manquantes pour un certain nombre de secteurs. Les 59 secteurs pour lesquels les données sont disponibles représentent deux tiers de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière de l'Union européenne en 1996.

13. Ce sont les secteurs pour lesquels la part du commerce intra-communautaire est supérieure à la moyenne EU15 en 1996. En moyenne, 64,2 % du commerce de l'Union européenne prend place entre Etats membres et le reste avec des pays tiers en 1996.

TABLEAU 1

Secteurs peu impliqués dans les échanges internationaux en 1996*

	Taux de pénétration des importations**	Part du commerce intra-UE	Dispersion des prix
Tabac	10,2	82,0	27,7
Produits pour l'alimentation des animaux	11,3	76,1	20,8
Edition	11,3	65,5	18,2
Eléments en métal pour la construction	12,0	67,8	13,4
Matériel ferroviaire	16,0	56,0	13,3
Produits laitiers	17,2	83,3	8,9
Boissons	18,2	67,2	33,6
Autres produits alimentaires	19,1	72,4	17,0
Articles en papier et en carton	19,5	78,0	18,3
Industrie manufacturière	42,6	64,2	16,0
			(Médiane)

* Le taux de pénétration des importations pour le secteur est inférieur de plus de 50% à la moyenne de l'industrie manufacturière.

** Le taux de pénétration des importations est défini comme la part des importations totales dans la demande domestique.

Les 20 secteurs industriels dont la part du commerce intra-communautaire est supérieure à la moyenne communautaire devraient bénéficier de la réduction des coûts de transaction et de couverture de change et de l'élimination des risques de change. Les parts les plus élevées de commerce intra-communautaire sont observées pour des secteurs tels que l'automobile (77 %) et les industries qui y sont liées (caoutchouc, verre, articles en plastique, accessoires pour automobiles) les radiateurs et chaudières (76 %) et les industries de transformation et de conservation de la viande (79 %).

Les 30 secteurs dont la part du commerce extra-communautaire est supérieure à la moyenne communautaire seront davantage exposés à la concurrence de pays tiers. En conséquence, la compétitivité-prix de ces secteurs sera encore influencée par le taux de change de l'euro. Les secteurs dont la part du commerce extra-communautaire est particulièrement élevée sont les montres et horloges (76 %), la construction navale (72 %), la bijouterie (70 %), les vêtements en cuir (66 %), les articles de voyage et de maroquinerie (61 %) et la construction aéronautique et spatiale (59 %).

EFFETS DE LA PLUS GRANDE TRANSPARENCE DES PRIX. L'importance des effets dus à la plus grande transparence des prix est supposée dépendre du niveau de dispersion des prix et de son potentiel de réduction. Des données sectorielles permettent de faire une distinction entre les secteurs selon leur niveau de dispersion des prix (TABLEAU 2) ¹⁴.

14. Les secteurs dont la dispersion des prix est supérieure à 16 % sont classés dans le groupe des secteurs à dispersion de prix élevée. Ce chiffre de 16 % constitue la médiane de la dispersion des prix.

TABLEAU 2

**Classification des secteurs en fonction de l'orientation de leur commerce
et de l'importance de la dispersion des prix en 1996**

							En %
<i>Dispersion des prix élevée</i>	PART DU COMMERCE EXTRA-UE ÉLEVÉE	PART DU COMMERCE INTRA-UE	DISPERSION DES PRIX	PART DU COMMERCE INTRA-UE ÉLEVÉE	PART DU COMMERCE INTRA-UE	DISPERSION DES PRIX	
	Produits et préparations pharmaceutiques	59,2	32,1	Autres ouvrages en métaux	69,7	35,1	
	Fils et câbles isolés	61,7	24,1	Radiateurs et chaudières	76,2	27,6	
	Instruments de mesure	53,0	23,9	Autres produits chimiques	64,4	22,4	
	Articles en fourrure	52,5	22,9	Articles de coutellerie	65,9	20,5	
	Bijouterie et articles similaires	30,0	22,5	Autres matériels de transport	71,7	20,2	
	Motocycles et bicyclettes	59,8	22,2	Autres articles textiles	69,4	19,9	
	Montres et horloges	24,4	20,6	Transformation et conservation de la viande	78,7	18,6	
	Machines-outils	52,1	20,5	Travail des grains	69,6	17,2	
	Équipements pour la production de l'énergie	61,1	19,2	Fibres textiles	68,5	16,6	
	Instruments et appareils médico-chirurgicaux	55,6	19,0	Lampes électriques	66,1	16,3	
	Articles confectionnés en textile, sauf habillement	58,1	18,3	Parties et accessoires pour automobiles	76,4	16,2	
	Transformation et conservation du poisson	52,6	17,4	Véhicules automobiles	77,3	16,1	
	Articles de voyage et de maroquinerie	39,4	16,5				
<i>Dispersion des prix faible</i>	PART DU COMMERCE EXTRA-UE ÉLEVÉE	PART DU COMMERCE INTRA-UE	DISPERSION DES PRIX	PART DU COMMERCE INTRA-UE ÉLEVÉE	PART DU COMMERCE INTRA-UE	DISPERSION DES PRIX	
	Jeux et jouets	53,0	16,0	Savons, détergents et parfums	70,4	15,8	
	Huiles et graisses	58,5	14,6	Articles en caoutchouc	74,7	15,3	
	Machines de bureau et ordinateurs	63,9	14,2	Verre et articles en verre	72,6	15,1	
	Machines à usage général	60,1	14,1	Transformation des fruits et légumes	71,4	14,3	
	Autres vêtements et accessoires	53,3	14,0	Articles en plastique	74,6	13,3	
	Tissage des textiles	60,6	13,6	Meubles	70,0	11,2	
	Autres machines à usage spécifique	48,9	13,5	Electroménager	71,1	10,6	
	Appareils de téléphonie et de télégraphie	53,5	13,2	Machines agricoles et forestières	70,9	9,4	
	Récepteurs de télévision et de radio	60,5	13,2				
	Produits céramiques	57,9	12,7				
	Construction navale	27,9	11,9				
	Construction aéronautique et spatiale	40,9	11,9				
	Chaussures	61,9	11,6				
	Vêtements en cuir	33,8	11,6				
	Produits manufacturiers divers	55,0	11,6				
	Articles de sport	47,8	11,4				
	Instruments d'optique et matériel photographique	49,2	11,2				

Parmi les 30 secteurs qui réalisent principalement du commerce avec des pays tiers, il y en a 17 pour lesquels la dispersion des prix est en dessous de la médiane (groupe 1). La dispersion des prix est la plus faible (entre 11 et 12 %) dans des secteurs tels que la construction navale, la construction aéronautique, les chaussures et vêtements en cuir, les articles de sport, les instruments d'optique et le matériel photographique. Pour ces secteurs où la concurrence s'exerce au niveau mondial, l'impact direct de l'euro devrait être relativement limité puisque leur exposition à la concurrence internationale a déjà permis de réduire à un faible niveau les écarts de prix entre Etats membres.

Pour les 13 autres secteurs qui réalisent principalement du commerce avec des pays tiers, la dispersion des prix est plutôt élevée (groupe 2). Parmi ces secteurs, il faut épingler les 5 secteurs suivants pour lesquels la dispersion des prix est la plus élevée : industrie pharmaceutique, fils et câbles, instruments de mesure, articles en fourrure, bijouterie, montres et horloges, motocycles et bicyclettes. Dans ce groupe, le renforcement de la concurrence pourrait conduire à une convergence à la baisse des prix et donc à des gains de compétitivité sur les marchés internationaux.

Parmi les 20 secteurs qui réalisent principalement du commerce à l'intérieur de l'Union européenne, il y en a 8 pour lesquels la dispersion des prix est en dessous de la médiane (groupe 3). Parmi ceux-ci, on observe une dispersion des prix particulièrement faible dans les 3 secteurs suivants : électroménagers, meubles et machines agricoles et forestières. Dans ce groupe, on peut considérer que le Marché unique a déjà permis une convergence des prix et l'UEM devrait renforcer cette tendance.

Enfin, pour les 12 autres secteurs qui réalisent principalement du commerce avec l'Union européenne, la dispersion des prix est au-dessus de la médiane (groupe 4). Dans ce groupe, les 6 secteurs suivants ont la dispersion des prix la plus élevée : autres ouvrages en métaux, radiateurs et chaudières, autres produits chimiques, articles de coutellerie, autres équipements de transport et autres produits textiles. Dans ce groupe, l'impact de l'introduction de l'euro devrait être particulièrement important suite à la diminution du coût du commerce intra-communautaire et de la plus grande transparence des prix. Mais il est clair que des caractéristiques sectorielles (telles que le degré de différenciation des produits, la concentration de l'offre,...) influenceront également l'impact de l'euro. Ces éléments seront pris en compte de manière qualitative dans l'analyse de certaines industries clef qui est faite ci-après.

Illustration de l'impact de l'euro pour certains secteurs clef

SECTEURS PEU IMPLIQUÉS DANS LES ÉCHANGES INTERNATIONAUX (GROUPE 0). Les secteurs peu impliqués dans les échanges internationaux pour des raisons structurelles ne devraient pas être fortement touchés par l'arrivée de l'euro. Toutefois, dans certains de ces secteurs, la dispersion des prix est tellement élevée qu'il est probable qu'elle va se réduire quelque peu avec la plus grande transparence des prix.

Ainsi, dans le secteur des *boissons*, l'importance du commerce est bien en

dessous de la moyenne communautaire (le taux de pénétration des importations y est de 18,2 % contre 42,6 % en 1996 pour la moyenne de l'UE15, voir TABLEAU A1). Cette faible intensité du commerce ne signifie pas que ce secteur est à l'abri des pressions de la globalisation mais celles-ci s'exercent *via* des investissements étrangers plutôt que par du commerce. Avec le Marché unique, une vague d'acquisitions s'est produite dans ce secteur afin de permettre à des multinationales d'assurer leur présence locale sur des marchés clef.

Dans ce secteur, la dispersion des prix est très élevée (34 %), notamment en raison des différences de goût des consommateurs européens (le marché américain est, à ce point de vue, beaucoup plus uniforme). Mais les écarts de prix sont également dus à des différences nationales de réglementation (par exemple, pour les eaux minérales), de taxation (pour les boissons alcoolisées) et à des stratégies de segmentation visant à créer des images de marque. La plus grande transparence des prix et le pouvoir de marché accru des grands distributeurs dont les centrales d'achat opèrent déjà à un niveau européen pourraient exercer une pression à la baisse des prix.

SECTEURS RÉALISANT PRINCIPALEMENT DU COMMERCE AVEC DES PAYS TIERS ET À FAIBLE POTENTIEL DE RÉDUCTION DES PRIX (GROUPE 1). Dans ce groupe où les marchés sont déjà globaux et la concurrence mondiale, la dispersion des prix est relativement faible. Comme les principaux concurrents proviennent de pays tiers, le taux de change de l'euro influencera la compétitivité-prix des exportations de ces secteurs. À plus long terme, le développement de l'usage de l'euro comme monnaie internationale de paiement et de facturation réduira les risques de change et les coûts de transaction du commerce avec les pays tiers. Ce groupe représente 12,6 % de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière européenne.

On trouve dans ce groupe l'industrie aéronautique qui se caractérise par une part très élevée du commerce extra-communautaire (59 % contre 35 % pour la moyenne UE15) et une faible dispersion des prix (12 %). Dans ce secteur, les principaux concurrents sont américains. La fragmentation du marché européen qui a contribué à réduire la taille des entreprises européennes constitue un handicap dans une industrie où les économies d'échelle et les dépenses de R&D sont élevées. Les efforts de collaboration à une grande échelle, tels que ceux réalisés dans le cadre du consortium Airbus, ont partiellement réduit les inconvénients de la plus petite taille des entreprises européennes mais cette forme d'organisation n'est pas la plus efficace. Malgré le marché intérieur, les entreprises européennes ont été moins rapides que leurs concurrentes américaines à mettre en œuvre des stratégies de consolidation et de rationalisation.

En éliminant les risques de change et en créant un environnement plus favorable à la coordination à l'intérieur de la zone euro, l'UEM pourrait indirectement favoriser des collaborations entre entreprises. La création d'une société européenne d'aéronautique et de défense est une première étape dans cette direction. À moyen terme, l'intégration des marchés financiers européens qui devrait réduire le coût du capital pourrait également inciter les entreprises européennes à accroître leurs dépenses de R&D et à intensifier leurs efforts d'innovation. Finalement, dans ce secteur où les prix sont fixés en dollars, une internationalisation accrue de l'euro conduirait à un accroissement de son usage comme

monnaie de facturation et de paiement pour l'équipement aéronautique, ce qui aurait aussi un effet positif.

SECTEURS RÉALISANT PRINCIPALEMENT DU COMMERCE AVEC DES PAYS TIERS ET À POTENTIEL ÉLEVÉ DE RÉDUCTION DES PRIX (GROUPE 2). Dans le groupe 2 qui représente 9,8 % de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière européenne, l'Union européenne est déjà un exportateur important sur les marchés mondiaux mais il subsiste des écarts de prix significatifs à l'intérieur du Marché unique principalement dus à des stratégies d'entreprises, ou à des différences de réglementation ou de fiscalité entre les États membres. Dans ce groupe auquel appartiennent des secteurs tels que la machine-outil ou la pharmacie, l'introduction de l'euro pourrait réduire les écarts de prix et accélérer les restructurations des entreprises européennes et par là, améliorer leur compétitivité sur les marchés mondiaux.

Ainsi, l'Union européenne est le principal exportateur mondial de *machines-outils*. Les exportations extra-communautaires représentent 48 % des exportations européennes de machines-outils et 35 % des exportations de l'OCDE dans ce secteur. Le Japon se situe juste après l'Union européenne, avec une part de 30 % des exportations de l'OCDE et les États-Unis sont bien en deçà avec une part de 15 %. Toutefois, l'Union européenne semble avoir récemment perdu des parts de marché dans ce secteur en raison d'une détérioration de sa compétitivité-coût¹⁵ et d'une concurrence accrue des pays de l'Est. Le taux de change de l'euro est donc un déterminant important de la compétitivité dans ce secteur. À l'intérieur de l'Union européenne, les producteurs allemands dominant le marché mais l'Italie, le second producteur le plus important, a augmenté sa part de marché grâce à ses prix plus bas. Les écarts de prix importants entre États membres se reflètent dans la forte dispersion des prix (20,5 %). Aussi les facilités accrues de comparaison des prix devraient réduire cette dispersion des prix à l'intérieur de l'Union européenne et la convergence à la baisse devrait contribuer à ce que ce secteur regagne des parts de marché au niveau mondial.

L'industrie pharmaceutique est également caractérisée par une part élevée de commerce extra-communautaire (41 %) et par une dispersion des prix importante (32 %). Ce secteur a récemment entamé un processus d'internationalisation et de consolidation : le taux de pénétration des importations y est passé de 28 % en 1988 à 42 % en 1996 et une vague de fusions et d'acquisitions a été observée chez les géants de cette industrie. Ce processus a permis de renforcer la position des grandes entreprises européennes au niveau mondial¹⁶. Toutefois, malgré les efforts entrepris pour éliminer les barrières dans le marché intérieur, le marché européen est encore fragmenté en raison de pratiques différentes de remboursement, des conditions d'accès au marché, des règles nationales en matière de fixation des prix, des procédures d'octroi des licences...

15. Au cours des dix dernières années, les salaires européens exprimés en monnaie commune ont augmenté plus rapidement que dans le reste de l'OCDE (DRI, 1997).

16. À titre d'exemple, on peut citer la fusion entre les entreprises suisses Ciba et Sandoz qui ont constitué Novartis, le deuxième producteur mondial, et entre l'entreprise suédoise Astra et l'entreprise britannique Zeneca.

Ces barrières, les différences dans les conditions de la demande et la variété dans l'organisation des systèmes de soins ont permis de maintenir de très grands écarts de prix entre les Etats membres. En 1996, l'indice des prix de l'industrie pharmaceutique (UE 15=100) était compris entre 54 pour la Grèce et 181 pour le Danemark ; entre des pays ayant le même niveau de vie, des écarts de prix significatifs étaient aussi observés (par exemple, l'indice est de 154 pour l'Allemagne, de 159 pour les Pays-Bas mais seulement de 91 pour la France). Dans ce secteur, on peut espérer une certaine réduction de ces écarts si l'arrivée de l'euro incite à davantage harmoniser les règles de fixation des prix et les pratiques de remboursement. L'émergence d'un marché des capitaux intégré pourra également réduire le coût et améliorer l'accès aux sources de financement, en particulier pour les PME innovantes. Finalement, l'élimination des risques de change pourrait encore intensifier le processus de restructuration en facilitant les alliances entre entreprises de pays différents.

SECTEURS RÉALISANT PRINCIPALEMENT DU COMMERCE AVEC L'UNION EUROPÉENNE ET À FAIBLE POTENTIEL DE RÉDUCTION DES PRIX (GROUPE 3). Dans ce groupe qui compte pour 10,9 % de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière européenne, on trouve des secteurs dont la part du commerce intra-communautaire est élevée et la dispersion des prix est faible. Ces secteurs ont déjà subi des restructurations importantes du fait de la réalisation du marché intérieur. Ils devraient bénéficier de la réduction du coût des échanges et l'arrivée de l'euro devrait y renforcer les effets du marché intérieur.

L'industrie de l'électroménager en est un bon exemple. Ce secteur est déjà fortement internationalisé (le taux de pénétration des importations est de 46 %) et une part importante de son commerce est réalisée avec d'autres Etats membres (71 %). La concentration dans ce secteur est élevée à la suite d'une vague de fusions qui est intervenue durant les années quatre-vingt : en 1985, 150 entreprises se partageaient 75 % du marché et en 1995, 7 groupes avaient une part de marché de 86 %¹⁷. Cette concentration de l'offre peut se justifier étant donné l'intensité en capital des techniques de production, les économies d'échelle élevées, les investissements massifs en R&D nécessaires pour mettre au point de nouveaux produits et les dépenses importantes en marketing et publicité. Dans ce secteur, le marché européen est déjà bien intégré avec peu de barrières faisant obstacle aux échanges. En conséquence, la dispersion des prix est plutôt faible (10,6 %). La probabilité que des réductions supplémentaires se fassent est limitée parce que les préférences nationales pour des produits spécifiques vont subsister. Mais la réduction du coût des échanges aura des effets positifs dans ce secteur.

SECTEURS RÉALISANT PRINCIPALEMENT DU COMMERCE AVEC L'UNION EUROPÉENNE ET À POTENTIEL ÉLEVÉ DE RÉDUCTION DES PRIX (GROUPE 4). Finalement, le dernier groupe inclut des secteurs avec une part importante d'échanges intra-communautaires et une dispersion des prix plus élevée. Ces secteurs totalisent 16,2 % de la valeur ajoutée de l'industrie

17. Source : *Financial Times*, mai-juin 1995, cité dans DRI (1997).

manufacturière européenne. Cette dispersion des prix qui est due principalement aux stratégies des entreprises et à des différences de réglementation et de taxation pourrait être réduite. C'est dans ce groupe que les effets de taux de change et de transparence des prix devraient avoir l'impact le plus marqué.

C'est par exemple le cas de l'industrie automobile qui sera affectée par l'arrivée de l'euro de plusieurs manières. En premier lieu, ce secteur devrait bénéficier substantiellement de la réduction du coût des échanges puisque la part du commerce intra-communautaire y est de 77 %. En second lieu, même avec la réalisation du marché intérieur, la dispersion des prix est encore non négligeable (16,1 %) et elle résulte de standards nationaux différents, de différences de taxation mais aussi des accords de distribution exclusive. La transparence accrue des prix devrait favoriser une convergence à la baisse des prix et accroître les pressions en faveur d'une plus grande harmonisation fiscale et réglementaire. En troisième lieu, la majorité des producteurs européens d'automobiles dominent uniquement leur marché national alors que les producteurs américains et japonais ont également une présence importante sur des marchés tiers. Ceci indique que le processus de rationalisation des entreprises européennes nécessaire pour réaliser des économies d'échelle peut être amélioré. Les alliances transfrontalières sont souvent considérées comme le moyen le moins coûteux pour développer de nouveaux produits et réduire la dépendance vis-à-vis du marché national. L'euro, en facilitant le management des entreprises ayant des filiales dans différents marchés, devrait accélérer un tel processus de restructuration. Finalement, les possibilités accrues de comparaison des coûts de production et salariaux pourraient accroître la fréquence des relocalisations d'usines d'automobiles.

Conclusion

En redynamisant certains des mécanismes initiés par la réalisation du marché intérieur, la monnaie unique devrait renforcer l'intégration et améliorer l'efficacité des marchés européens des produits et des capitaux. La diminution des coûts et risques de change devrait stimuler les activités de commerce et d'investissements entre pays de l'Union européenne. La disparition des risques de change et les plus grandes facilités de comparaison des coûts et des conditions de production entre pays européens pourraient inciter les entreprises européennes à davantage localiser leurs activités à l'étranger. En augmentant la taille et la liquidité des marchés financiers européens et en intensifiant la concurrence entre intermédiaires financiers, l'intégration en cours des marchés de capitaux devrait réduire le coût du capital et faciliter l'accès aux sources de financement pour les entreprises.

L'arrivée de l'euro accroîtra également la transparence des prix, modifiant ainsi l'intensité et la nature de la concurrence sur les marchés des produits européens. D'une part, les entreprises européennes seront davantage incitées à pénétrer de nouveaux marchés de la zone euro. L'arrivée de concurrents en provenance d'autres Etats membres devrait réduire la concentration sur les marchés nationaux et, par là, entraîner des diminutions des prix et des marges bénéficiaires. D'autre part, la plus grande transparence des prix améliorera l'information des consommateurs et des distributeurs sans coûts supplémentaires. Il devrait en résulter des

possibilités accrues d'arbitrage et donc une convergence à la baisse des prix. Mais un renforcement des pratiques collusives n'est pas à exclure étant donné la plus grande clarté des signaux fournis par les prix et, dans ce cas, la convergence interviendrait également, mais à la hausse. Ce risque est relativement limité étant donné la condamnation de telles pratiques collusives par la politique communautaire de la concurrence et la discipline anti-inflationniste de la BCE.

D'une manière générale, on peut donc considérer qu'en favorisant des baisses de coûts et de prix, l'impact de l'euro sera plutôt positif pour la compétitivité des entreprises européennes et qu'il leur permettra de mieux résister aux pressions de la globalisation. Mais il ne faut pas oublier que le marché et la monnaie uniques ne sont que deux des nombreux facteurs qui poussent à l'européanisation et à la globalisation des entreprises européennes. Le développement du commerce électronique et l'émergence d'une société de l'information en constituent, par exemple, d'autres dont le rôle n'est certainement pas moindre.

Alors que les effets du marché intérieur étaient principalement concentrés sur un nombre limité de secteurs qui avaient été protégés par des barrières non tarifaires telles que le cloisonnement des marchés publics ou les normes nationales, l'arrivée de l'euro devrait concerner un grand nombre de secteurs industriels mais son impact diffèrera selon les caractéristiques sectorielles. Dans cet article, deux effets ont été privilégiés pour définir un cadre conceptuel d'analyse : les effets de taux de change et les effets dus à la plus grande transparence des prix.

Les secteurs qui réalisent principalement leurs échanges à l'intérieur de l'Union européenne devraient particulièrement bénéficier de la réduction des coûts et risques de change alors que le taux de change de l'euro influencera la compétitivité-prix des secteurs qui commercent surtout avec des pays tiers. La plus grande transparence des prix aura surtout un impact dans les secteurs où la dispersion des prix entre Etats membres est élevée et lorsqu'elle est due à des stratégies de segmentation du marché européen. Lorsque cette dispersion s'explique par des différences de réglementation ou de fiscalité, l'introduction de l'euro pourra également intensifier les pressions sur les gouvernements en faveur d'une plus grande harmonisation.

Sur la base de ce cadre conceptuel, nous avons classé les secteurs industriels en cinq groupes en fonction de l'impact possible de l'euro. Certes, d'autres caractéristiques sectorielles (telles que le degré de différenciation des produits, la concentration de l'offre, ...) seront aussi déterminantes. De tels éléments ont été pris en compte de manière qualitative pour un certain nombre de secteurs clef.

Parmi ces cinq groupes, celui des secteurs peu impliqués dans les échanges internationaux pour des raisons structurelles ne devrait pas enregistrer d'effet significatif de l'euro. Les quatre autres groupes davantage impliqués dans le commerce international ont été étudiés à travers deux indicateurs : l'orientation des échanges (intra *versus* extra-communautaire) et l'importance de la dispersion des prix.

Dans le groupe 1 où les marchés sont déjà globaux et la concurrence mondiale, la dispersion des prix est faible. On y trouve des secteurs tels que l'industrie aéronautique, et l'impact de l'euro y sera plus limité à court terme mais il

devrait croître à moyen terme si l'euro devient une monnaie internationale. Dans le groupe 2, l'Union européenne est un exportateur important au niveau mondial mais il subsiste des écarts de prix significatifs sur le marché intérieur européen. C'est le cas par exemple de l'industrie des machines-outils et de l'industrie pharmaceutique, et l'arrivée de l'euro pourrait réduire les écarts de prix, donner une nouvelle impulsion aux restructurations et ainsi, améliorer la compétitivité internationale des entreprises européennes. Le groupe 3 se compose de secteurs commerçant principalement à l'intérieur de l'Union européenne et présentant une faible dispersion des prix. Ceux-ci ont déjà entamé un processus de restructuration au moment de la réalisation du marché intérieur, comme c'est, par exemple, le cas de l'industrie de l'électroménager. Ces secteurs devraient bénéficier de la réduction des coûts des échanges et l'euro pourrait renforcer les effets du marché intérieur. Enfin, le groupe 4 inclut des secteurs avec une part élevée de commerce intra-communautaire et une forte dispersion des prix. C'est par exemple le cas de l'industrie automobile où les écarts de prix entre Etats membres restent élevés en raison d'accords de distribution exclusive, de standards nationaux et de différences de fiscalité. Dans ce groupe de secteurs, l'impact de l'euro devrait être relativement plus marqué, poussant à l'harmonisation accrue des réglementations, réduisant la dispersion des prix et favorisant les restructurations.

F. I. & A. D.

TABLEAU A1

ANNEXE

Indicateur sectoriel de commerce et de dispersion des prix (1996, NACE 3 positions)

Taux de pénétration des M	Part des X intra-UE	Dispersion des prix	Code NACE	Description
42,6	64,2	10,5%		Industrie manufacturière
22,5	78,7	18,6%	15.1	Industrie des viandes
64,9	52,6	17,4%	15.2	Industrie du poisson
38,9	71,4	14,3%	15.3	Industrie des fruits et légumes
41,4	58,5	14,6%	15.4	Industrie des corps gras
17,2	83,3	8,9%	15.5	Industrie laitière
24,8	69,6	17,2%	15.6	Travail des grains; fabrication de produits amylacés
11,3	76,1	20,8%	15.7	Fabrication d'aliments pour animaux
19,1	72,4	17,0%	15.8	Autres industries alimentaires
18,2	67,2	33,6%	15.9	Industrie des boissons
10,2	82,0	27,7%	16.0	Industrie du tabac
43,6	68,5	16,6%	17.1	Filature
94,2	60,6	13,6%	17.2	Tissage
49,2	58,1	18,3%	17.4	Fabrication d'articles textiles
73,1	69,4	19,9%	17.5	Autres industries textiles
60,0	68,7		17.6	Fabrication d'étoffes à mailles
69,6	65,5		17.7	Fabrication d'articles à mailles
85,2	33,8	11,6%	18.1	Fabrication de vêtements en cuir
70,9	53,3	14,0%	18.2	Fabrication de vêtements en textile
406,5	52,5	22,9%	18.3	Industrie des fourrures
65,0	46,4		19.1	Apprêt et tannage des cuirs
73,0	39,4	16,5%	19.2	Fabrication d'articles de voyage et de maroquinerie
65,0	61,9	11,6%	19.3	Fabrication de chaussures
49,8	64,9		20.1	Sciage, rabotage, imprégnation du bois
40,7	70,3		20.2	Fabrication de panneaux de bois
16,2	68,2		20.3	Fabrication de charpentes et de menuiseries
15,7	66,9		20.4	Fabrication d'emballages en bois
45,9	58,2		20.5	Fabrication d'objets divers en bois, liège et vannerie
61,5	74,3		21.1	Fabrication de pâte à papier, de papier et de carton
19,5	78,0	18,3%	21.2	Fabrication d'articles en papier ou en carton
11,3	65,5	18,2%	22.1	Édition
6,2	72,8		22.2	Imprimerie
57,3	67,8		24.1	Industrie chimique de base
55,6	68,2		24.2	Fabrication de produits agrochimiques
22,0	69,4		24.3	Fabrication de peintures et vernis
42,2	59,2	32,1%	24.4	Industrie pharmaceutique
28,6	70,4	15,8%	24.5	Fabrication de savons, de parfums et de produits d'entretien
85,9	64,4	22,4%	24.6	Fabrication d'autres produits chimiques
41,0	70,5		24.7	Fabrication de fibres artificielles ou synthétiques
52,5	74,7	15,3%	25.1	Industrie du caoutchouc
34,7	74,6	13,3%	25.2	Transformation des matières plastiques
37,8	72,6	15,1%	26.1	Fabrication de verre et d'articles en verre
44,0	57,9	12,7%	26.2	Fabrication de produits céramiques autres que pour la construction
44,3	70,2		26.3	Fabrication de carreaux en céramique
6,9	86,4		26.4	Fabrication de tuiles et briques en terre cuite

9,1	59,0		26.5	Fabrication de ciment, chaux et plâtre
3,6	79,8		26.6	Fabrication d'ouvrages en béton ou en plâtre
33,9	61,6		26.7	Travail de la pierre
41,5	68,9		26.8	Fabrication de produits minéraux divers
46,6	75,4		27.1	Sidérurgie (CECA)
51,7	67,0		27.2	Fabrication de tubes
51,8	66,3		27.3	Première transformation de l'acier (non CECA)
78,2	57,1		27.4	Production de métaux non ferreux
12,0	67,8	13,4%	28.1	Fabrication d'éléments en métal pour la construction
26,0	76,2	27,6%	28.2	Fabrication de réservoirs métalliques et de chaudières pour le chauffage central
4,8	29,9		28.3	Chaudronnerie
49,2	65,9	20,5%	28.6	Fabrication de coutellerie, d'outillage et de quincaillerie
46,3	69,7	35,1%	28.7	Fabrication d'autres ouvrages en métaux
60,3	61,1	19,2%	29.1	Fabrication d'équipements mécaniques
48,7	60,1	14,1%	29.2	Fabrication de machines d'usage général
51,5	70,9	9,4%	29.3	Fabrication de machines agricoles
57,8	52,1	20,5%	29.4	Fabrication de machines-outils
61,6	48,9	13,5%	29.5	Fabrication d'autres machines d'usage spécifique
15,6	30,9		29.6	Fabrication d'armes et de munitions
46,4	71,1	10,6%	29.7	Fabrication d'appareils domestiques
108,5	63,9	14,2%	30.0	Fabrication de machines de bureau et de matériel informatique
72,1	56,3		31.1	Fabrication de moteurs, génératrices et transformateurs électriques
25,9	59,0		31.2	Fabrication de matériel de distribution et de commande électrique
35,7	61,7	24,1%	31.3	Fabrication de fils et câbles isolés
64,0	64,1		31.4	Fabrication d'accumulateurs et de piles électriques
54,4	66,1	16,3%	31.5	Fabrication de lampes et d'appareils d'éclairage
50,4	63,3		31.6	Fabrication d'autres matériels électriques
114,8	51,5		32.1	Fabrication de composants électroniques
43,3	53,5	13,2%	32.2	Fabrication d'appareils d'émission et de transmission
78,9	60,5	13,2%	32.3	Fabrication d'appareils de réception, enregistrement ou reproduction du son et de l'image
90,6	55,6	19,0%	33.1	Fabrication de matériel médico-chirurgical et d'orthopédie
66,7	53,0	23,9%	33.2	Fabrication d'instruments de mesure et de contrôle
90,7	49,2	11,2%	33.4	Fabrication de matériels optique et photographique
115,7	24,4	20,6%	33.5	Horlogerie
49,3	77,3	16,1%	34.1	Construction de véhicules automobiles
27,0	80,8		34.2	Fabrication de carrosseries et remorques
74,2	76,4	16,2%	34.3	Fabrication d'équipements automobiles
28,9	27,9	11,9%	35.1	Construction navale
16,0	56,0	13,3%	35.2	Construction de matériel ferroviaire roulant
103,9	40,9	11,9%	35.3	Construction aéronautique et spatiale
74,7	59,8	22,2%	35.4	Fabrication de motocycles et de bicyclettes
39,9	71,7	20,2%	35.5	Fabrication de matériels de transport n.c.a.
31,0	70,0	11,2%	36.1	Fabrication de meubles
212,8	30,0	22,5%	36.2	Bijouterie
84,7	47,8	11,4%	36.4	Fabrication d'articles de sport
87,3	53,0	16,0%	36.5	Fabrication de jeux et jouets
73,1	55,0	11,6%	36.6	Autres industries diverses

RÉFÉRENCES

- Allen C., M. Gasiorek & A. Smith (1998), « The Competition Effects of the Single Market in Europe », *Economic Policy*, octobre.
- BIPE (1997), *L'horizon 2002. L'Euro et les nouvelles conditions de la concurrence*, Prévisions sectorielles à moyen terme du BIPE, Paris.
- Buigues P., F. Ilzkovitz & J.-F. Lebrun (1990), « The Impact of The Internal Market by Industrial Sector : The Challenge for The Member States », *Economie européenne*.
- Buti M. & A. Sapir (sous la direction de) (1998), *Economic Policy in EMU. A Study by the European Commission Services*, Oxford University Press.
- Cadiou L., O. Cortes & C. Lefebvre (1997), « L'impact sectoriel du taux de change du dollar », *La Lettre du CEPII*, n° 157, Paris, la Documentation française.
- Commission européenne (1990), « One Market, One Money », *Economie européenne* n° 44, direction générale des Affaires économiques et financières, Bruxelles.
- _____ (1995a), « The Impact of Exchange Rate Movement on Trade within the Single Market », *Economie européenne*, Rapport et Etudes n° 4, direction générale des Affaires économiques et financières, Bruxelles.
- _____ (1995b), *The Impact of Currency Fluctuations on the Internal Market*, COM(95) 503 final, Bruxelles.
- _____ (1996), « Economic Evaluation of the Internal Market », *Economie européenne*, Rapport et Etudes n° 4, direction générale des Affaires économiques et financières, Bruxelles.
- _____ (1998), « Services financiers : élaborer un cadre d'action », COM (1998) 625 final.
- _____ (1999a), *Rapport sur les réformes économiques et structurelles dans l'Union européenne - Cardiff II*, supplément A, n° 1, janvier.
- _____ (1999b), « Fusions et Acquisitions », *Economie européenne*, supplément A, n° 2, février.
- _____ (1999c), *Car Prices within the European Union on 1 May 1999*, direction générale de la Concurrence, Bruxelles.
- Dierx A. (1998), *Comparison of the Degree of Price Dispersion within the European Union with that in the United States*, document interne, direction générale des Affaires économiques et financières, Commission européenne, Bruxelles.
- DRI (1997), « Price Competition and Price Convergence », dans *The Single Market Review*, subseries V, volume 1, Office des Publications des Communautés européennes.
- _____ (1998), *Europe in 2001. Economic Analysis and Forecasts*, Rapport préparé pour la Commission européenne.
- Dumke R.H., A. Herrmann, A. Juchems & H. Sherman (1996), *Study on the Impact of International Market Integration : Intra-EU Multi-Currency Management Costs*, étude préparée par l'institut IFO (Munich) pour la Commission européenne.
- Emerson M. (1999), *Euro Strategies for Business : Going for AAA*, rapport d'un groupe de travail du CEPS, Center for European Policy Studies, Bruxelles.
- Eurostat (1999), *Purchasing Power Parities and Related Economic Indicators : Results for 1995 and 1996*, Luxembourg.
- Fouquin M., L. Nayman & N. Mulder (1999), *L'impact de la parité du dollar sur l'industrie européenne*, rapport intermédiaire préparé pour la direction générale des Affaires économiques et financières de la Commission européenne, septembre.
- Gasiorek & al. (1999), *EMU and the Integration of European Product Markets*, rapport intermédiaire préparé pour la direction générale des Affaires économiques et financières de la Commission européenne, septembre.
- Ilzkovitz F. (1996), « Les perspectives d'internationalisation de l'euro », *Revue d'Economie Financière* n° 36.

_____ (1998), « The External Dimension of EMU », dans *Economic Policy in EMU*, Oxford University Press.

Sapir A. & K. Sekkat (1995), « Exchange Rate Regimes and Trade Prices : Does the EMS Matter ? », *Journal of International Economics*, pp. 75-95.

Sekkat K. (1998), « Exchange Rate Variability and EU Trade », *Economic Papers* n° 127, Commission européenne, direction générale des Affaires économiques et financières, Commission européenne, Bruxelles.

Van de Koolwijk P. (1994), *The Use of Currencies for Denomination of International Trade*, thèse de doctorat, Université de Tilburg.