

## Chute de l'euro et potentiel impact sur la BAF

### 1 – Situation inflationniste et différentiel de taux directeurs

Le 12 juillet 2022, l'euro est passé sous la barre fatidique de la parité avec le dollar. Une situation que l'on n'avait pas connue depuis 20 ans.



*Parité euro-dollar*

Cette forte dépréciation de la monnaie européenne amorcée depuis juillet 2021 a été accentuée par la guerre en Ukraine qui provoque une pénurie de matières premières d'où une envolée de l'inflation.

Premièrement, il faut noter que cette inflation est généralisée et qu'elle frappe également l'économie de la première puissance mondiale, les États-Unis. Cette année, avec une inflation attendue à 5.4% contre 5.2% envisagée, la Réserve Fédérale prévoit désormais une croissance quasi nulle pour 2022. Compte-tenu de cette inflation élevée et difficile à maîtriser, le 21 septembre 2022, la banque centrale américaine a relevé ses taux directeurs de 0.75 points, les situant dans une fourchette de 3% à 3.25%.

Date	Taux
sept.-22	3% - 3,25%
juil.-22	2,25% - 2,5%
juin-22	1,5% - 1,75%
mai-22	0,75% - 1%
mars-22	0,25% - 0,5%

*Évolution des taux directeurs de la Fed en 2022.*

Dans le même temps, le principal taux directeur de la BCE est passé à 1.25% après 2 hausses successives de 0.5 points en juillet 2022 et 0.75 points le 8 septembre dernier.

Date	Taux
sept.-22	1,25%
juil.-22	0,50%
mars-16	0,00%
déc.-15	0,05%

*Évolution des taux directeurs de la BCE depuis 2015*

Néanmoins, l'inflation ne cesse de grimper puisqu'elle a atteint un record historique à 9.1% en août 2022 et ce, depuis les débuts de l'euro il y a 20 ans.

Deuxièmement, avec ce différentiel de taux directeurs, il y a un risque de poursuite de la dépréciation de l'euro face au dollar. De plus, compte-tenu des dettes des états membres de la zone euro, toute velléité de mise en œuvre d'une politique monétaire plus restrictive par la BCE, pourrait rendre insoutenable le remboursement de ces dettes. Ainsi, la BCE devra conjuguer avec une forte inflation d'une part et la préservation des dettes des états d'autre part.

## **2 – Autres facteurs soutenant la hausse du dollar**

Le dollar possède cette qualité intrinsèque de « valeur refuge » en période de crise. On peut noter que 60% des réserves mondiales des banques centrales sont en dollar contre 20% seulement pour l'euro.

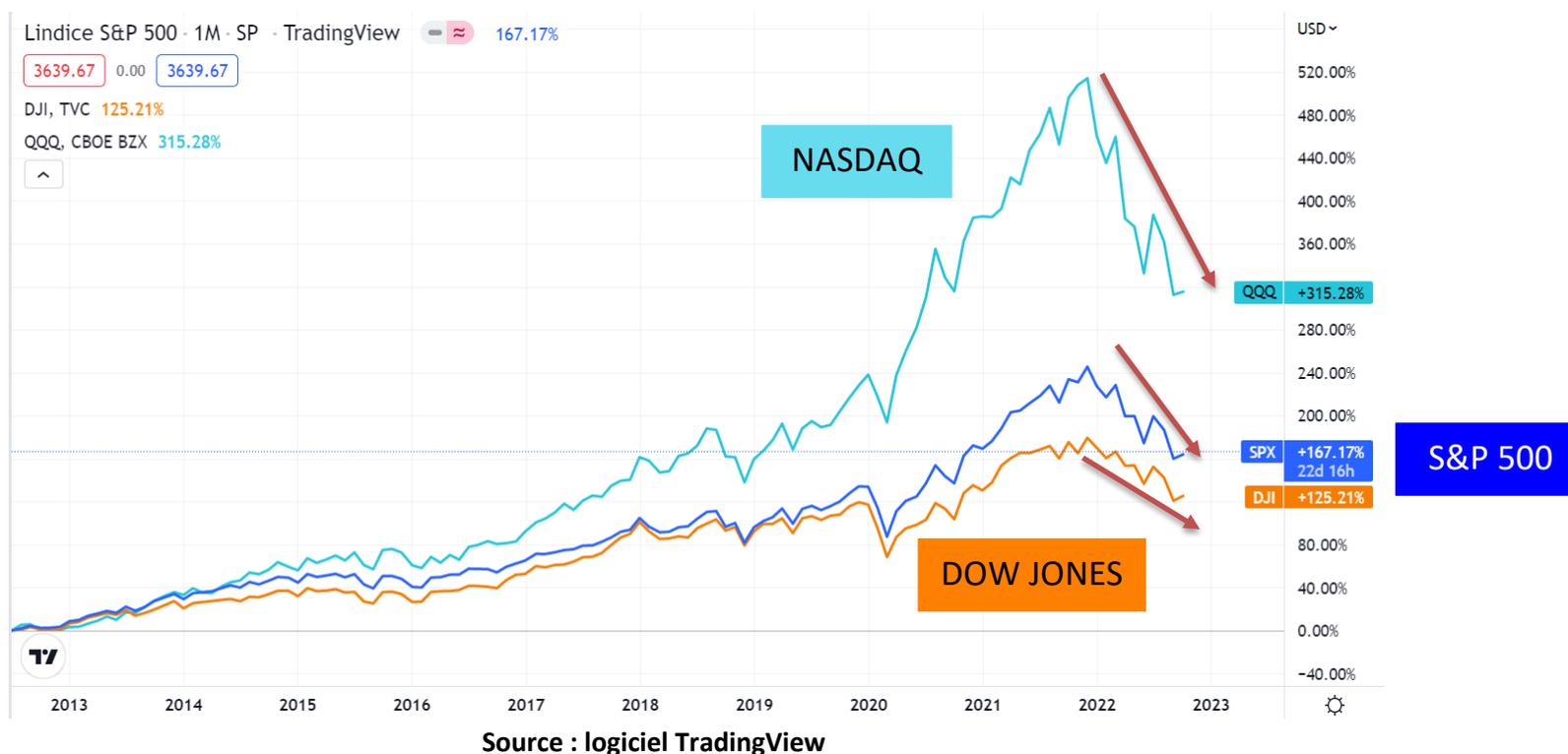
De plus, il existe d'énormes mouvements de capitaux mondiaux qui se déplacent très vite d'un pays à l'autre. Ces flux de capitaux mobiles

amplifient significativement la hausse du dollar. Selon les données de l'OCDE, en 2021, les flux mondiaux d'Investissements Directs Étrangers ont augmenté de 88% avec comme principale destination les États-Unis. Dans le contexte de crise que connaît l'année 2022, ces mouvements restent encore et toujours massivement orientés vers les États-Unis.

Ces flux de capitaux peuvent aussi passer d'un support à l'autre en fonction des opportunités qu'offrent les différents marchés : devises, actions, obligations, et matières premières. Passons rapidement en revue l'évolution des actifs sur ces marchés ces derniers mois pour comprendre leurs impacts in fine sur la hausse du dollar.

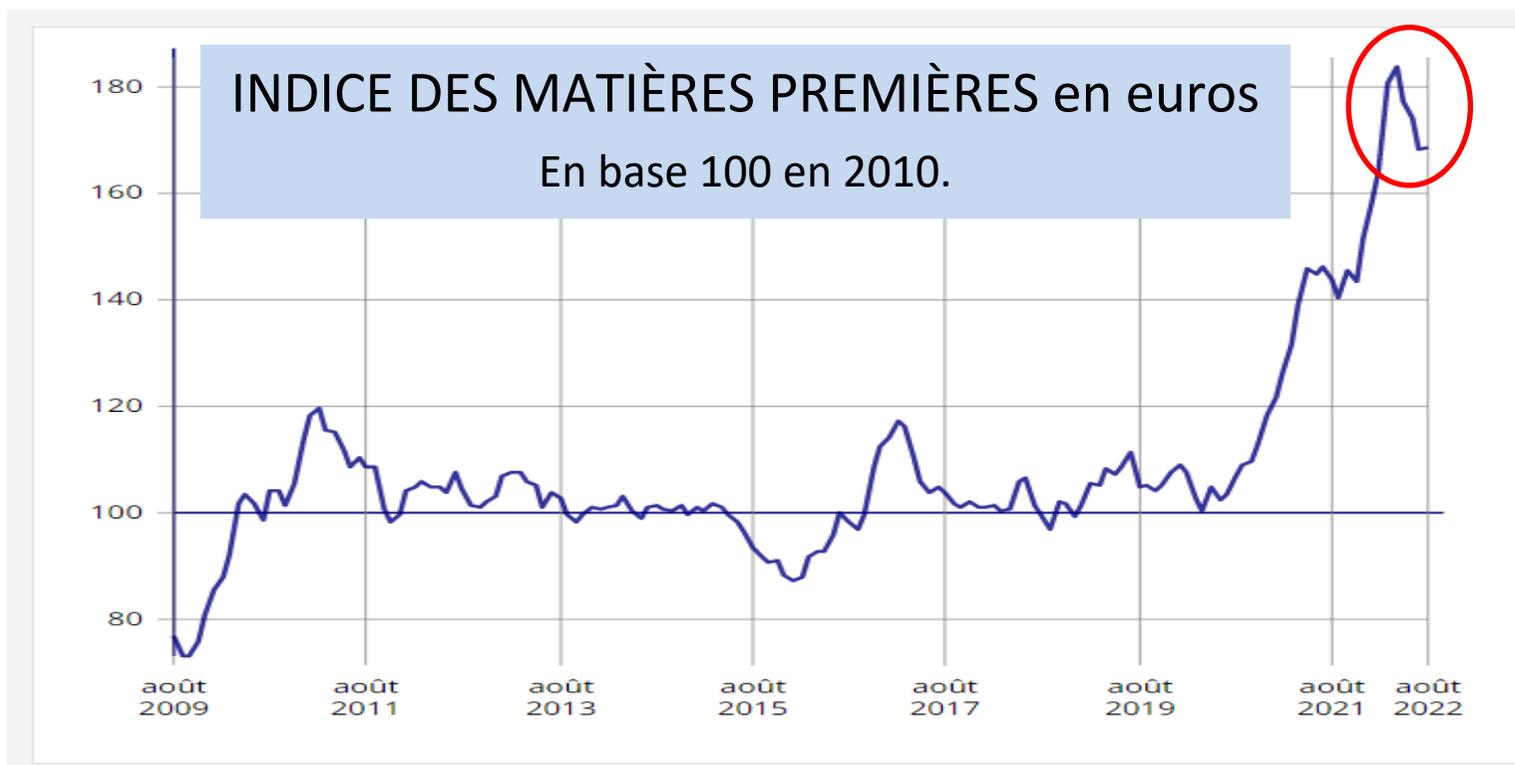
## 2 – a) Évolution du marché actions

Les deux graphiques suivants montrent très clairement un marché actions orienté à la baisse depuis fin 2021 en raison d'un ralentissement économique, ce qui explique que les importants placements fuient ce marché pour alimenter la hausse du dollar.



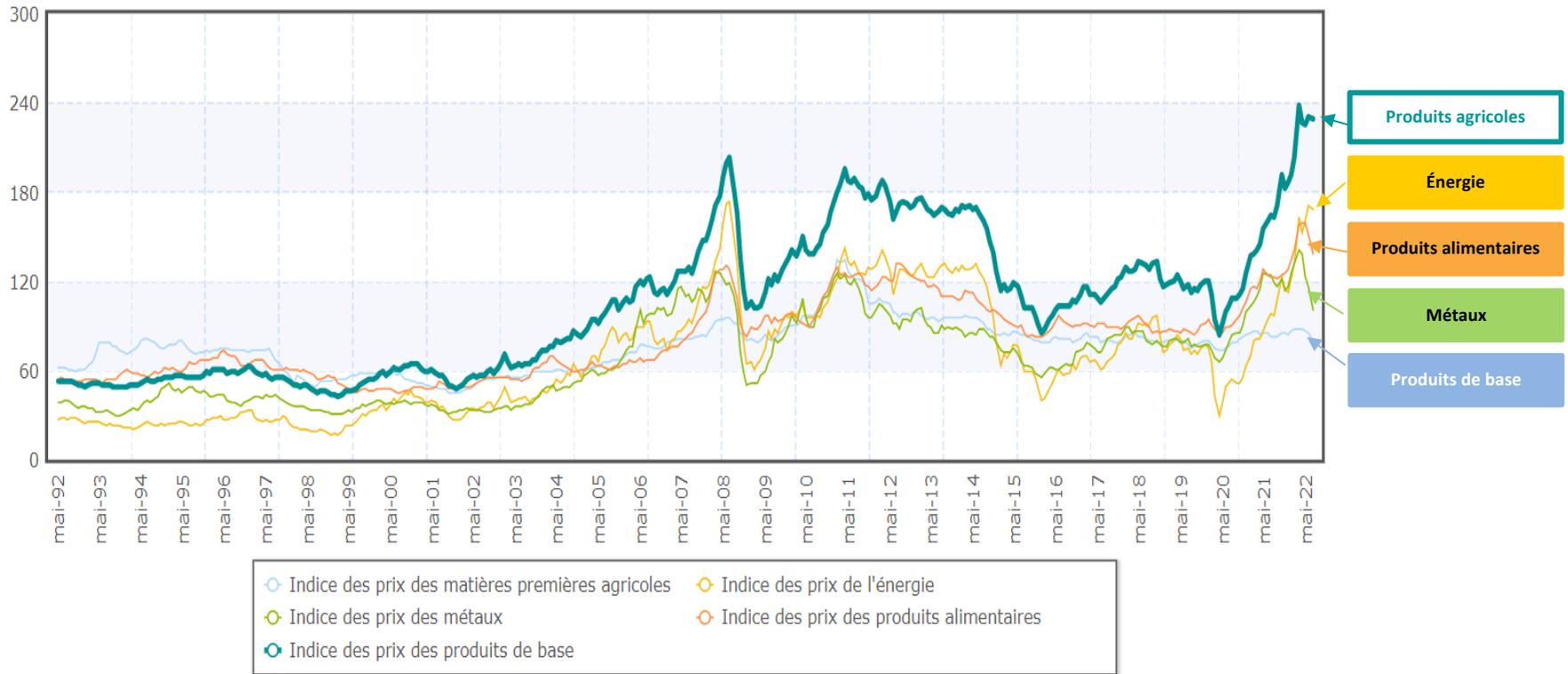
## 2 – c) Évolution du marché des matières premières

Depuis peu, on peut noter que les matières premières sont elles aussi touchées par le début de récession à l'exception des énergies pétrole et gaz qui resteront élevées pendant encore un certain temps. Ci-dessous, deux graphiques « Indice des matières premières » et « Évolution des indices de prix des principales matières premières » qui montre cette amorce de décrochage.



Source : <https://www.insee.fr/fr/statistiques/serie/010002009#Graphique>

### Principaux Indices de Prix



Source : <https://www.indexmundi.com/fr/matieres-premieres/>

## 2- d) Évolution du marché obligataire

Les relèvements successifs et rapides des taux directeurs dévalorisent les obligations comme le montre la courbe ci-dessous des obligations du trésor américain à plus de 20 ans. En effet, l'inflation et les obligations d'état entretiennent une corrélation négative. Quand les rendements s'améliorent, les prix chutent. En conséquence, les flux de capitaux qui alimentaient le marché obligataire ne peuvent se rabattre ni sur le marché actions en raison du ralentissement économique, ni sur le marché des matières premières globalement en baisse.



Source : Logiciel TradingView

## 2- e) Évolution du dollar face aux autres devises

Ci-dessous, les courbes comparatives du dollar face aux principales devises :

- En bleu : dollar vs franc suisse (CHF)
- En vert : dollar vs yen (JPY)
- En jaune : dollar vs yuan (CNY)
- En orange : dollar vs livre sterling (GBP)

A l'instar de l'euro, toutes les autres devises majeures sont en forte baisse face au dollar.



Source : Logiciel TradingView

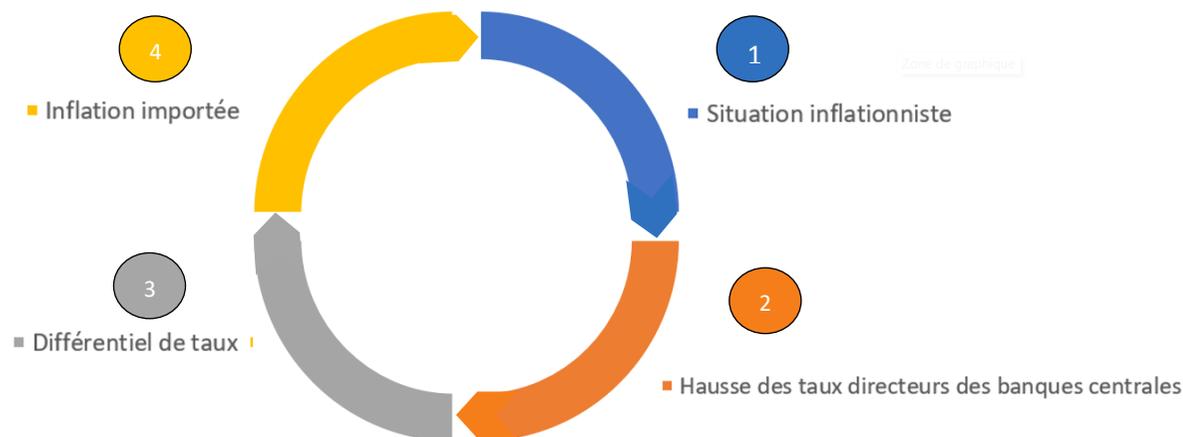
### Focus sur le franc suisse :

Généralement, en période de crise, les valeurs refuges « historiques » sont l'or, le dollar et le franc suisse. Néanmoins, afin de freiner une « appréciation excessive » du franc, la Banque Centrale de Suisse (BNS) a dépensé au cours du premier trimestre 2022, pas moins de 5.74 milliards de francs suisses en devises

étrangères, soit l'équivalent de 6.01 milliards de dollars. Cette décision de politique monétaire a certainement eu pour conséquence de renforcer l'appréciation du dollar.

### 3– Quid de l'effet de l'inflation importée

La dépréciation de l'euro face au dollar entraîne dans son sillage un risque fort d'inflation importée. En effet, de nombreux produits importés sont libellés en dollar, ce qui fait grimper la facture. C'est le cas en particulier du gaz et du pétrole qui sont facturés en dollar et pour lesquels entreprises et consommateurs doivent supporter un budget plus élevé.



Partant, il est tout à fait naturel de s'interroger sur les éventuels impacts de l'inflation importée sur les prix de la BAF. Doit-on s'attendre à une augmentation de la BAF ?

#### Qu'est-ce que la BAF ?

La BAF (bunker adjustment factor) est une surcharge combustible qui s'ajoute au coût du fret et qui tient compte des variations des cours du pétrole fuel ainsi que du taux de change. Elle est destinée à compenser les variations du prix des soutes par rapport à un prix de référence. Pour la CMA CGM, elle est calculée tous les trimestres et est publiée sur le site officiel, pour MARFRET elle est calculée mensuellement.

#### Évolution des derniers cours de la BAF MARFRET

## MARFRET

	ANTILLES FR/ FRENCH WEST INDIES					
	DATE	NORD EUROPE	MÉDITERRANÉE	GUYANE FR	BRÉSIL	TRINIDAD ET TOBAGO
2022	OCTOBRE	615 595 DRY/ 685 REEFER		855	855	615
	SEPTEMBRE	650 610 DRY/700 REEFER		899	899	650
	AOUT					
	JUILLET	595 610 DRY/702 REEFER		820	820	595
	JUIN	585 Copier 585 REEFER		760	760	585
	MAI	510 605 DRY/695 REEFER		665	665	510
	AVRIL	459 462 DRY/ 531 REEFER		599	599	459
	MARS	395 405 DRY/ 465 REEFER		517	517	395
	FÉVRIER	380 360 DRY/415 REEFER		509	509	380
	JANVIER	399 370 DRY/425 REEFER		521	521	399
	Évolution	54%		64%	64%	54%
Moyenne	509,78		682,78	682,78	509,78	

EN 2022 POUR LE TRADE NORD EUROPE/FWI, LA BAF PASSE DE 399 AU MOIS DE JANVIER À 650 AU MOIS DE SEPTEMBRE SOIT UNE AUGMENTATION DE 62,9%  
 DE JANVIER À SEPTEMBRE 2022 POUR LE TRADE MÉDITERRANÉE/FWI, LA BAF PASSE DE 370 POUR LES 20 DRY À 595 SOIT UNE AUGMENTATION DE 64,8%; POUR LES 20' REEFER L'AUGMENTATION EST DE 64,7%  
 DE JANVIER À SEPTEMBRE 2022 POUR LE TRADE GUYANE FR/FWI, LA BAF PASSE DE 521 À 899 SOIT 72,55%

	ANTILLES FR/ FRENCH WEST INDIES					
	DATE	NORD EUROPE	MÉDITERRANÉE	GUYANE FR	BRÉSIL	TRINIDAD ET TOBAGO
2021	DÉCEMBRE	358	350 dry/405 reefer	469	469	358
	NOVEMBRE					
	OCTOBRE	335	320 DRY/368 REEFER	455	455	335
	SEPT	319	310 DRY/ 355 REEFER	433	433	319
	AOUT	298	305 DRY/ 345 REEFER	405	405	298
	JUILLET	282	295 DRY/ 338 REEFER	387	387	282
	JUIN	290	276 DRY/319 REEFER	395	395	290
	MAI	288	279 DRY/321 REEFER	391	391	288
	avril	269	276	375		
	Evolution	33%		25%	20%	24%
	Moyenne	304,88		413,75	419,29	310,00

	DATE	20' dry	40' dry	20' reefer	40'reefer
jan 2020- mars 2021	Antilles Nord		228	456	228 456
	Med Antilles		220	440	261 522
	Guyane		366	732	366 732

### Évolution des derniers cours de la BAF CMA CGM

Pour rappel le calcul de la BAF CMA CGM (BAF trimestrielle) prend en compte la parité euro/dollar dont les augmentations et la forte instabilité ont une répercussion négative sur la BAF qui augmente :

$$\text{BAF} = [\text{Prix de la tonne de VLSFO}] \times [\text{Taux de change USD/€}] \times [\text{Coefficient du trade}]$$

## CMA CGM

### BAF

		Import origine Nord Europe		Import origine Mediterranée		Import X trade Asie/Inde	
		/TEU Dry	/TEU Reefer	/TEU Dry	/TEU Reefer	/TEU Dry	/TEU Reefer
<b>2022</b>	Q1	495	595	495	595	-	-
	Q2	573	688	573	688	-	-
	Q3	573	688	573	688	-	-
	Q4	874	1048	874	1048	585	702
	<b>Évolution</b>	<b>77%</b>	<b>76%</b>	<b>77%</b>	<b>76%</b>		

		Import origine Nord Europe		Import origine Mediterranée		Import X trade Asie/Inde	
		/TEU Dry	/TEU Reefer	/TEU Dry	/TEU Reefer	/TEU Dry	/TEU Reefer
<b>2021</b>	Q1	195	234	195	234	-	-
	Q2	263	263	263	263	-	-
	Q3	295	354	295	354	-	-
	Q4	313	376	313	376	-	-
	<b>Évolution</b>	<b>61%</b>	<b>61%</b>	<b>61%</b>	<b>61%</b>		

La BAF augmente de 61% en 2021 ce qui est considérable avec un impact important sur le prix du transport

Il y a un risque que l'euro continue de chuter face au dollar, dans ce cas de figure la CMA CGM pourrait restaurer la fameuse surcharge monétaire appelée CAF (autrefois appliquée) qui permettait de corriger les dépréciations de l'euro. Cette surcharge n'est plus appliquée depuis quelques années, toutefois il pourrait réapparaître et impacter les coûts du transport.

Jennifer Vitellius.

#### Sources :

[https://www.lemonde.fr/economie/article/2022/09/21/aux-etats-unis-la-fed-releve-ses-taux-directeurs-de-0-75-point\\_6142629\\_3234.html#:~:text=%C3%89tats%2DUnis-](https://www.lemonde.fr/economie/article/2022/09/21/aux-etats-unis-la-fed-releve-ses-taux-directeurs-de-0-75-point_6142629_3234.html#:~:text=%C3%89tats%2DUnis-)

[,La%20Fed%20rel%C3%A8ve%20ses%20taux%20directeurs%20de%200%2C75%20point,%25%20et%203%2C25%20%25.&text=Lecture%201%20min.](https://www.lemonde.fr/economie/article/2022/09/21/aux-etats-unis-la-fed-releve-ses-taux-directeurs-de-0-75-point_6142629_3234.html#:~:text=%C3%89tats%2DUnis-)

<https://www.vie-publique.fr/questions-reponses/285729-parite-euro-dollar-sept-questions-reponses-pour-tout-comprendre>

<https://www.lafinancepourtous.com/2022/07/27/pourquoi-leuro-baisse-t-il-par-rapport-au-dollar/>

<https://france-inflation.com/taux-directeurs-bce-fed.php>