

Inertie européenne sur le marché des changes : la mort par la hausse de l'euro ?

"L'euro est trop haut par rapport à ce que l'économie européenne est en droit d'attendre", selon le ministre du Redressement productif Arnaud Montebourg. Cela arrange bien nos partenaires américains et asiatiques qui veulent faire baisser leurs devises afin de revigorer leur économie.

Avec Gérard Dussillo!

Le site américain [Finviz.com](http://finviz.com) spécialisé dans l'actualité financière a publié un graphique soulignant la hausse de la valeur de l'euro ces derniers mois.



(Cliquer pour agrandir)

Gérard Dussillo : L'euro s'est apprécié contre le dollar US de près de 10% depuis le début de l'été dernier, que peut-on en penser ? Cette tendance va-t-elle se poursuivre, avec quelles conséquences ? « On ne joue jamais contre la banque centrale » dit l'adage américain. **Cela signifie que les marchés financiers se gardent bien de prendre des positions qui seraient contraires à la politique qu'entend mener la FED, quand celle-ci est clairement établie.** Ainsi par exemple, lorsqu'elle affiche une volonté de maintenir des taux d'intérêt faibles, il y a peu de téméraires qui vont spéculer à leur hausse.

Ce n'est pas par civisme... mais simplement parce qu'une banque centrale a des moyens d'actions extrêmement puissants, entre autres celui d'émettre de la monnaie de façon illimitée : il est toujours dangereux d'affronter un adversaire fort et déterminé.

Et lorsque qu'en Europe M. Draghi annonce enfin en juillet, et confirme en septembre, sa détermination de sauver la monnaie unique, les investisseurs qui avaient joué à l'éclatement de l'euro comprennent que le pari est perdu et qu'ils doivent se dépêcher de déboucler leurs positions (c'est-à-dire acheter de la dette, au lieu de la vendre à découvert), s'ils ne veulent pas perdre encore plus. **Certains fonds y ont quand même laissé plusieurs milliards au cours du deuxième semestre 2012.**

On a alors assisté à un spectaculaire et bénéfique retournement de marché : le taux moyen pondéré de la dette souveraine à 10 ans de la zone euro est passé de 5,8% à 3% en 6 mois... **Cela a permis de soulager les fortes contraintes qui pesaient sur les économies des Etats périphériques et réamorcer un cycle de confiance ; mais qui a eu pour contrepartie... de faire monter l'euro.**

C'est le mouvement inverse de ce qui se passait à chaque moment de forte tension au sein de la zone, où l'euro baissait. Le problème est que cette remontée de l'euro pénalise nos exportations et peut avoir un impact négatif très fort sur la croissance déjà famélique de nos économies. Mais cela arrange bien nos partenaires américains et asiatiques qui veulent faire baisser leurs devises afin de revigorer leurs économies par les exportations, notamment vers l'Europe : En termes réels le dollar US s'est déprécié de 20% depuis 2001, et la parité du Renminbi est une cause de tension permanente entre les Etats-Unis et la Chine.

La livre sterling a fortement baissé face à l'euro. Même le Japon a décidé de sortir de sa torpeur devant les effets catastrophiques d'un yen fort : baisse de 17% des exportations japonaises entre 2007 et 2011, notamment en raison d'une baisse du Won coréen de plus de... 50% contre le Yen (d'où croissance des exportations coréennes de +33%).

La zone euro se présente alors comme la seule zone monétaire qui « ne dise rien » quant à sa politique de change, et pour cause : les traités empêchent la BCE d'en avoir une. C'est le maillon faible du système global, les marchés le savent et jouent donc... la hausse de l'euro.

M. Draghi a montré avec quels dextérité, subtilité et talent, il avait pu, nonobstant les traités, faire évoluer le rôle de la BCE, et ainsi donner un répit à l'euro : voudra-t-il, et pourra-t-il, franchir une nouvelle étape ?