

Les marchés à la merci d'une nouvelle dévaluation chinoise

le Figaro
24 oct. 2015

Si la Chine dépréciait le yuan, les pressions déflationnistes déjà fortes aux États-Unis et en Europe s'aggraveraient.

ANALYSE

ANNE BODESCOT
abiodescot@lefigaro.fr

FINANCE Deux mois tout juste après le krach éclair du 24 août, les marchés redoutent toujours un scénario catastrophe, celui d'une Chine aux abois, contrainte de dévaluer de nouveau, mais cette fois peut-être plus fortement, pour relancer sa croissance et stopper les sorties de capitaux. « Si le yuan dévaluait de 15 %, Wall Street ouvrirait en baisse de 20 %. Ce serait un choc pour les économies développées : la Chine reste encore aujourd'hui l'atelier du monde et, avec cette dévaluation, exporterait la déflation partout », analyse Didier Rabattu, responsable de la gestion des actions internationales chez Lombard Odier IM.

Un cauchemar pour les grandes banques centrales, dont le combat pour ranimer l'inflation est loin d'être gagné, en dépit des 13 000 milliards de dollars de liquidités qu'elles ont injectés dans l'économie depuis le début de la crise. « Partout, aux États-Unis, au Japon, en zone euro, les pressions déflationnistes restent fortes, les politiques de quantitative easing ont échoué à faire repartir les prix à la hausse », relève Frédéric Leroux, gérant global chez Carmignac. L'inflation est nulle sur un an aux États-Unis. En septembre, en zone euro, elle a reculé de 0,1 %. Jeudi, Mario Draghi, le patron de la BCE s'est montré encore plus préoccupé qu'en septembre par cette faiblesse persistante, même si elle s'ex-

plique en large partie par la chute des cours du pétrole. Car de l'inflation nulle à l'inflation négative, il y a un pas que les économies développées ne doivent surtout pas franchir. « Avec des prix en baisse de 2 % ou 3 %, même si les taux d'intérêt sont à zéro, plus personne ne prend de crédit, et c'est très néfaste pour la croissance », résume Didier Rabattu.

Des mesures qui rassurent

Certes, ce n'est pas du tout, ni pour lui, ni pour la grande majorité des gestionnaires, le scénario le plus probable. Ils attendent au contraire des signes de reprise en Chine, où la banque centrale, vendredi, a baissé pour la sixième fois en un an ses taux d'intérêt. Les autorités ont injecté des liquidités dans l'économie et peuvent inciter les banques à prêter davantage en réduisant encore le taux de réserves obligatoires. « La Chine a recapitalisé ses banques, fait le ménage dans le bilan des collectivités locales et veut investir dans les infrastructures », rappelle Pierre-Yves Barreau, responsable de la dette émergente chez JPMorgan AM.

Les marchés s'interrogent aussi sur les réserves de change de la deuxième économie mondiale, dans lesquelles elle a dû largement puiser cet été. « Mais pour l'instant, les locaux ont encore confiance dans leur économie et ne cherchent pas à placer leur argent hors du pays, comme c'est le cas au Brésil. Et tant que cela ne se produit pas, les réserves de change chinoises sont plus que suffisantes », relativise Pierre-Yves Barreau.

Cela n'empêche pas les banques

centrales de s'inquiéter. En septembre, la Réserve fédérale américaine, qui repoussait une fois encore la remontée de ses taux directeurs, s'est dite préoccupée par la situation en Chine. « Or, les Chinois ne veulent pas d'une hausse des taux d'intérêt américains, qui ferait encore monter le dollar », rappelle Didier Rabattu. Arrimé principalement au billet vert, le yuan s'apprécierait mécaniquement, alors que le pays souffre déjà du trop haut niveau de sa monnaie, par rapport à celles de ses concurrents ou partenaires commerciaux, comme le Japon ou le Brésil, qui, elles, ont au contraire baissé. Si l'économie chinoise est vraiment mal en point, une hausse malvenue du dollar contraindrait Pékin à une forte dévaluation.

La Fed sur la défensive

« La Fed fera tout pour l'éviter », explique Didier Rabattu. Et c'est pour cela qu'elle ne relèvera pas ses taux directeurs, ou seulement de façon symbolique, de 0,25 % et plus rien ensuite pendant longtemps. » Dans ce cas, si la Chine avait besoin de dévaluer, elle pourrait le faire en douceur de quelques pour-cent seulement, comme le prédisent déjà certains stratèges. La surprise serait moins grande sur les places boursières.

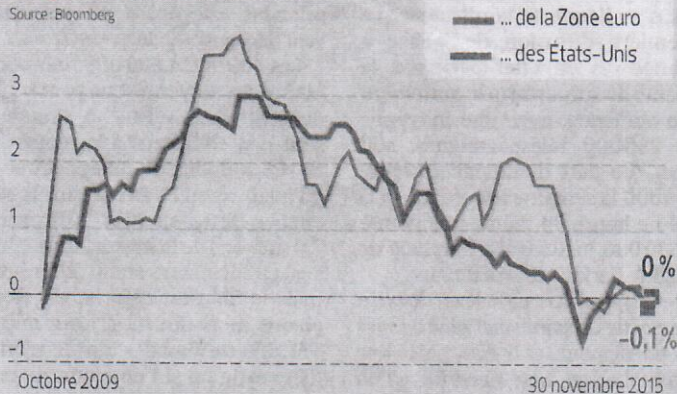
Alors que la Réserve fédérale se réunit les 28 et 29 octobre, les marchés ne s'attendent d'ailleurs pas non plus à la voir franchir le pas cette année. Les traders sur les marchés à terme ne parient qu'à 2,3 % sur une hausse des taux ce mois-ci et à seulement 33 % en décembre. Car de l'immobilier à la production manufacturière, le dynamisme de l'économie américaine semble lui aussi s'éteindre.

C'est une autre épée de Damoclès sur les marchés, qui redoutent de voir caler en même temps les deux moteurs de la croissance mondiale, les États-Unis et la Chine. Même si Mario Draghi leur a mis jeudi du baume au cœur, en envisageant l'élargissement de sa politique de rachat d'actifs, l'effet pourrait être de courte durée. Car le scepticisme grandit autour des recettes mises en place ces dernières années par les banques centrales. Elles ont fait monter les marchés, « mais n'ont pas réussi à relancer l'inflation, ni à réduire le poids de la dette, ni éviter la baisse tendancielle de la croissance mondiale », constate Frédéric Leroux. ■

Inflation comparée

INFLATION (CPI), en variation annuelle

Source: Bloomberg



LE FIGARO