LE TEMPS 29 Juillet 2020

Le dollar plie dangereusement

MONNAIES Le billet vert a nettement baissé depuis un an face à l'euro et au franc. La baisse des taux américains et les promesses déçues de Donald Trump empêchent un retour de la confiance

EMMANUEL GARESSUS, ZURICH
@garessus

Le dollar, «une monnaie anticyclique». (OLEG PRIKHODKO/GETTY IMAGES)

Le roi dollar perd sa couronne. Le billet vert est au plus bas depuis 22 mois, après cinq semaines de baisse consécutives. En juillet, sa performance mensuelle pourrait être la pire depuis janvier 2018. Il valait plus de 1 franc suisse en mai 2019 et ne se traite plus qu'un soupçon au-dessus de 90 centimes.

La baisse est même «en train de s'accélérer», écrit Mark Haefele, directeur des investissements auprès d'UBS. Les investisseurs quittent la monnaie américaine pour lui préférer tout autre actif, les actions, les métaux précieux, les obligations et même le bitcoin, à nouveau à plus de 10000 dollars.

Un risque politique

Plus personne ne veut des dollars. «Ce n'est pas la crainte d'un retour de l'inflation qui motive cette fuite devant la monnaie américaine», assure Pierre Leconte, gérant de fortune indépendant et président du Forum monétaire de Genève.

Quelles sont donc les principales raisons de ce désintérêt pour la principale monnaie de réserve au monde?

La perspective des élections américaines en novembre n'arrange rien et accroît l'incertitude, observe Mark Haefele. «Septembre sera le mois de tous les dangers», confirme Pierre Leconte. Les économistes sont toutefois eux-mêmes incertains sur l'effet d'un changement de président, d'autant que la question porte aussi sur le sort de la majorité au Sénat.

Moindre besoin de liquidités

Pour Mark Haefele, la demande de liquidités des investisseurs qui a soutenu le billet vert au début de la pandémie s'est maintenant réduite. Les autorités ont réuni beaucoup d'informations à propos du Covid-19. Les estimations de mortalité et de transmission d'une personne à l'autre ont été nettement abaissées, si bien que le risque de reconfinement national est «improbable». Le dollar en tant que valeur refuge est donc moins recherché.

Baisse des taux d'intérêt

La baisse du dollar s'appuie, pour la plupart des analystes, avant tout sur la baisse des taux américains, laquelle est plus forte que sur l'euro. L'avantage du billet vert a longtemps été de présenter des taux d'intérêt obligataires plus élevés que celui d'autres monnaies et surtout largement supérieurs à 0. «Cet atout disparaît», note Mark Haefele. Le rendement des obligations américaines à trente ans n'est plus que de 1.2%, celui à dix ans 0.5%. Il y a un an, à la fin juillet 2019, le rendement à trente ans atteignait 2.6% et le dix ans 1%. Pendant cette période, le rendement des obligations souveraines allemandes n'a pas diminué et demeure négatif (-0.5%).

La politique monétaire restera expansive aux Etats-Unis. «La forte hausse du bilan de la Fed réduira fortement la probabilité d'une hausse du dollar en cas de 2e vague de Covid ou de tensions géopolitiques», indique Karsten Linowsky, responsable de l'analyse monétaire à Credit Suisse.

Les déficits américains

L'incapacité de Donald Trump à remplir ses promesses économiques pèse aussi sur la monnaie américaine. «Le déficit budgétaire est au plus haut depuis les années 1960 et le déficit commercial n'a pas été réduit», constate Pierre Leconte. Le conflit commercial avec la Chine n'a pas produit l'effet escompté par le président américain. «Pour financer les déficits du budget et de la balance courante, le dollar sera la variable d'ajustement», estime Karsten Linowsky.

Hausse des taux et reprise en Europe

L'euro profite du déclin de la monnaie américaine, mais «la nécessité pour l'UE d'emprunter une large part des 750 milliards d'euros du plan de relance augmente les risques d'une hausse des taux en Europe, car il faudra bien que les investisseurs, et non la Banque centrale européenne (BCE), achètent la dette lors de son émission», avertit Pierre Leconte. En effet, si la Réserve fédérale a dorénavant le droit d'acheter des obligations d'Etat à l'émission, tel n'est pas le cas de la BCE.

Pour Mark Haefele, le plan de relance européen, qui est équivalent à 5.4% du PIB européen en 2019, «renforce la confiance dans l'UE et l'euro». A son avis, le billet vert devrait baisser jusqu'à la fin de l'année à cause de la politique monétaire et de l'incertitude politique. Les principaux bénéficiaires devraient être la livre sterling, à la suite d'un accord sur le Brexit, et l'or. Pierre Leconte vise pour sa part une hausse de l'euro jusqu'à 1.2450 contre le dollar, soit le plus haut de 2018 (contre 1.17 actuellement).

«Le dollar est une monnaie anticyclique, si bien que la reprise économique globale qui a débuté pénalise le billet vert», ajoute Karsten Linowsky. L'analyste prévoit un cours de 1.20 contre l'euro dans douze mois. Goldman Sachs aussi prévoit une baisse du dollar, soit de 5% sur une base pondérée en fonction des échanges commerciaux. ■

PUBLICITE

MONNAIES ABONNÉ

Le dollar plie dangereusement

Le billet vert a nettement baissé depuis un an face à l'euro et au franc. La baisse des taux américains et les promesses déçues de Donald Trump empêchent un retour de la confiance

Emmanuel Garessus

Le roi dollar perd sa couronne. Le billet vert est au plus bas depuis 22 mois, après cinq semaines de baisse consécutives. En juillet, sa performance mensuelle pourrait être la pire depuis janvier 2018. Il valait plus de 1 franc suisse en mai 2019 et ne se traite plus qu'un soupçon au-dessus de 90 centimes.

La baisse est même «en train de s'accélérer», écrit Mark Haefele, directeur des investissements auprès d'UBS. Les investisseurs quittent la monnaie américaine pour lui préférer tout autre actif, les actions, les métaux précieux, les obligations et même le bitcoin, à nouveau à plus de 10 000 dollars.

Lire aussi: Les étranges comportements de l'or sous le coronavirus

Plus personne ne veut des dollars. «Ce n'est pas la crainte d'un retour de l'inflation qui motive cette fuite devant la monnaie américaine», assure Pierre Leconte, gérant de fortune indépendant et président du Forum monétaire de Genève. Quelles sont donc les principales raisons de ce désintérêt pour la principale monnaie de réserve au monde?

Le risque politique

La perspective des élections américaines en novembre n'arrange rien et accroît l'incertitude, observe Mark Haefele. «Septembre sera le mois de tous les dangers», confirme Pierre Leconte. Les économistes sont toutefois eux-mêmes incertains sur l'effet d'un changement de président, d'autant que la question porte aussi sur le sort de la majorité au Sénat.

Moindre besoin de liquidités

Pour Mark Haefele, la demande de liquidités des investisseurs qui a soutenu le billet vert au début de la pandémie s'est maintenant réduite. Les autorités ont réuni beaucoup d'informations à propos du Covid-19. Les estimations de mortalité et de transmission d'une personne à l'autre ont été nettement abaissées, si bien que le risque de reconfinement national est «improbable». Le dollar en tant que valeur refuge est donc moins recherché.

Lire également: L'argent, encore mieux que l'or?

Baisse des taux d'intérêt

La baisse du dollar s'appuie, pour la plupart des analystes, avant tout sur la baisse des taux américains, laquelle est plus forte que sur l'euro. L'avantage du billet vert a longtemps été de présenter des taux d'intérêt obligataires plus élevés que celui d'autres monnaies et surtout largement supérieurs à 0. «Cet atout disparaît», note Mark Haefele. Le rendement des obligations américaines à trente ans n'est plus que de 1,2%, celui à dix ans 0,5%. Il y a un an, à la fin juillet 2019, le rendement à trente ans atteignait 2,6% et le dix ans 1%. Pendant cette période, le rendement des obligations souveraines allemandes n'a pas diminué et demeure négatif (-0,5%).

La politique monétaire restera expansive aux Etats-Unis. «La forte hausse du bilan de la Fed réduira fortement la probabilité d'une hausse du dollar en cas de 2e vague de Covid ou de tensions géopolitiques», indique Karsten Linowsky, responsable de l'analyse monétaire à Credit Suisse.

Les déficits américains

L'incapacité de Donald Trump à remplir ses promesses économiques pèse aussi sur la monnaie américaine. «Le déficit budgétaire est au plus haut depuis les années 1960 et le déficit commercial n'a pas été réduit», constate

Pierre Leconte. Le conflit commercial avec la Chine n'a pas produit l'effet escompté par le président américain. «Pour financer les déficits du budget et de la balance courante, le dollar sera la variable d'ajustement», estime Karsten Linowsky.

Hausse des taux et reprise en Europe

L'euro profite du déclin de la monnaie américaine, mais «la nécessité pour l'UE d'emprunter une large part des 750 milliards d'euros du plan de relance augmente les risques d'une hausse des taux en Europe, car il faudra bien que les investisseurs, et non la Banque centrale européenne (BCE), achètent la dette lors de son émission», avertit Pierre Leconte. En effet, si la Réserve fédérale a dorénavant le droit d'acheter des obligations d'Etat à l'émission, tel n'est pas le cas de la BCE.

Lire également: Les banques vont mieux que leurs clients

Pour Mark Haefele, le plan de relance européen, qui est équivalent à 5,4% du PIB européen en 2019, «renforce la confiance dans l'UE et l'euro». A son avis, le billet vert devrait baisser jusqu'à la fin de l'année à cause de la politique monétaire et de l'incertitude politique. Les principaux bénéficiaires devraient être la livre sterling, à la suite d'un accord sur le Brexit, et l'or. Pierre Leconte vise pour sa part une hausse de l'euro jusqu'à 1,2450 contre le dollar, soit le plus haut de 2018 (contre 1,17 actuellement).

«Le dollar est une monnaie anticyclique, si bien que la reprise économique globale qui a débuté pénalise le billet vert», ajoute Karsten Linowsky. L'analyste prévoit un cours de 1,20 contre l'euro dans douze mois. Goldman Sachs aussi prévoit une baisse du dollar, soit de 5% sur une base pondérée en fonction des échanges commerciaux.