

PÉRIODE D'INCERTITUDE SANS FIN

Conditions fastes pour les devises refuges

Entre 1,4850 et 1,2765, les deux niveaux extrêmes touchés cette année par l'euro-franc, la parité tendrait plutôt vers le second. Alors que les conditions actuelles plaident quasi exclusivement en faveur d'une augmentation de l'aversion au risque au moins jusqu'à la fin de l'année, certains analystes Forex n'écartent pas la possibilité que le franc retrouve son plus haut face à la monnaie unique d'ici là.

Dettes publiques européennes, tensions entre les deux Corées, incertitude latente sur une confirmation de la reprise économique (notamment aux Etats-Unis) sont autant d'éléments qui soutiennent à nouveau les monnaies refuges.

A quelques jours des traditionnels ajustements de positions de fin



MARC SPAELTI (DUKASCOPY). «Les positions longues seront vite bouclées.»

d'exercice, il est probable que nombre d'investisseurs préféreront passer les Fêtes à l'abri d'éléments extérieurs très imprévisibles. Un consensus est en formation sur le sujet. Même si le timing du retournement fait encore l'objet de divergences parmi les stratèges. **PAGE 13**

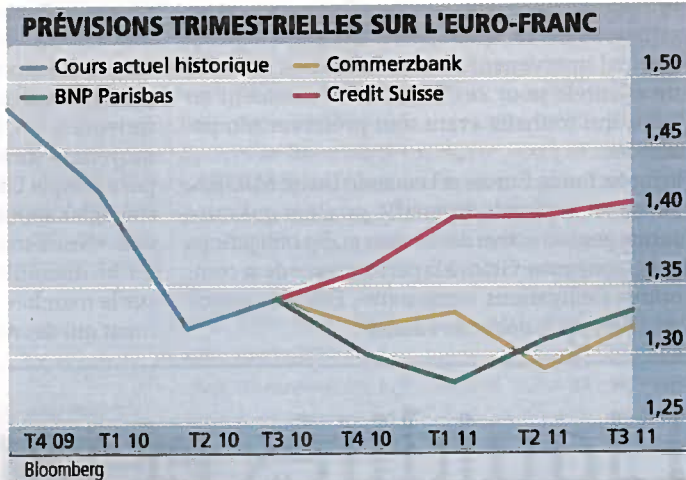
Conditions fastes pour les refuges

FOREX. La fin d'exercice devrait être propice au franc (et au yen). De nombreux éléments plaident déjà en leur faveur.

SERVAN PECA

Il ne manque aucun ingrédient. Tous les éléments sont aujourd'hui réunis pour que le franc termine l'année sur une phase (plus ou moins forte) d'appréciation. L'aversion au risque, latente, étant donné les incertitudes sur la continuité de la reprise économique globale, a fait un retour en force ces derniers jours. Elle est bien sûr soutenue par la résurgence des craintes sur le niveau d'endettement de certains pays européens. Mais à ce climat d'investissement à nouveau fragilisé est venue s'ajouter une dimension asiatique, via les tensions dans la péninsule coréenne, après les tirs d'artillerie nord-coréens contre une île du Sud, mardi. Dans ce contexte presque unilatéralement favorable aux valeurs refuges, un consensus n'a pas tardé à se former cette semaine. Du moins sur les enjeux, le scénario exact et son timing faisant encore l'objet de divergences.

Pour Dukascopy, il est tout à fait possible qu'une nouvelle «mauvaise surprise» incite des investisseurs à se réfugier vers le yen et/ou le franc. Avec toutefois une différenciation notable entre ces deux devises: «Le yen est utilisé comme proxy de la zone asiatique. Le franc réagit lui en priorité sur



des événements européens», explique Marc Spaelti, risk manager pour le courtier Forex à Genève.

«L'appétit pour le risque va au devant de sérieux défis, résume Ian Stannard, stratège en devises pour BNP Paribas à Londres. Nos instruments de mesure (de la propension à la prise de risque) montrent des signes de retournement, et suggèrent une nouvelle phase de prudence.» Selon les prévisions de la banque, le record de 1,2765 atteint par l'euro-franc au mois de septembre dernier pourrait être testé à l'approche de la nouvelle année (1,3370 hier soir).

«L'euro est sous pression, et ce

n'est pas fini, prédit quant à elle Bank of New York Mellon. Les flux d'investissement quittent la périphérie de la zone euro et ne reviendront pas de si tôt.» L'équipe de recherche de Citigroup, de son côté, recommande aux investisseurs de sortir rapidement de leur position longue en euros.

A quelques semaines, quelques jours même, des premiers ajustements de positions de fin d'année, il y a de fortes chances que les investisseurs préfèrent passer les fêtes à l'abri de turbulences externes qui, elles, ne tiennent pas compte du calendrier. Et donc privilégier une position refuge. Au moins pour un temps.

Et Marc Spaelti de renvoyer à l'été dernier: «Une fois que les positions longues en francs avaient été ouvertes, le manque d'alternatives de placement de ce cash à long terme a incité certains investisseurs à boucler leur positions rapidement. Ce qui a aidé l'euro à récupérer une partie de sa baisse». La BNS, elle, répète depuis plusieurs mois que les risques déflationnistes se sont atténués. Malgré la force du franc. Des propos qui ne vont pas dans le sens d'éventuelles nouvelles ventes sur le marché des changes. «L'apparent détachement de la Banque nationale à ce sujet pourrait également soutenir la demande pour le franc», considère encore Ian Stannard.

«Je ne vois pas le franc s'apprécier durant les prochaines semaines, nuance pour sa part Thomas

Stücki, responsable des investissements pour Hyposwiss Private Bank à Zurich. Même s'il est probable que personne ne va en vendre.» Pour le CIO, les prochains mouvements observés sur le franc seront plutôt d'ordre «résiduels»: ils dépendront surtout de l'évolution entre l'euro et le dollar. «Et à court terme, la pression sur l'euro va perdurer».

Thomas Stücki est également d'avis que le statut de valeur refuge qui a poussé le franc va perdre en importance l'année prochaine. «Lorsque l'économie américaine affichera de meilleures perspectives». Le dollar n'en sortira pas gagnant pour autant. «Si l'assouplissement quantitatif se poursuit, il va rester faible. Cette faiblesse s'opérera au bénéfice de l'euro et du yen.» Et au détriment du franc. ■

La preuve par l'hypothétique

«Si l'euro est abandonné, que le peseta, la lire, l'escudo ou le drachme font leur retour, les dévaluations seront immédiates». Dans une note d'investissement pour le moins originale, Evolution Securities dresse le bilan très hypothétique d'un renoncement à la monnaie unique. «Ces dévaluations entraîneraient des pertes si importantes qu'elles rendraient l'entier du système bancaire européen insolvable», explique Arturo de Frias depuis Londres. Les établissements financiers français, allemands et britanniques enregistreraient des pertes de 360 milliards d'euros, calcule-t-il. Et ce ne sont que les banques, quid des multinationales.» Et l'analyste de conclure que, une fois admis que l'euro survivra, certains titres bancaires sont aujourd'hui sous-évalués de 50,70 ou même 80%. (SP)

Progression maintenue du pétrole

Les prix du pétrole continuaient d'évoluer en légère progression hier en fin d'après-midi, après avoir bondi de 3% la veille, dans un marché sans grand volume alors que les marchés américains étaient fermés pour la fête de Thanksgiving.

Vers 17h00 GMT (18h00 à Paris), le baril de Brent de la mer du Nord pour livraison en janvier s'échangeait à 86,37 dollars sur l'InterContinental Exchange (ICE) de Londres, en hausse de 53 cents par rapport à la clôture de mercredi. A la même heure, dans les échanges électroniques du New York Mercantile Exchange (Nymex), le baril de «light sweet crude» (WTI) pour livraison en janvier grimpa de 62 cents à 84,48 dollars.

En raison de la fermeture des marchés américains, les volumes d'échanges restaient limités, et les cours évoluaient dans une fourchette étroite, confortant leur progression sur l'élan de la veille, après s'être envolés mercredi de plus de 2,50 dollars.

«Le marché a été soutenu mercredi par de bons indicateurs macroéconomiques aux Etats-Unis, en particulier les chiffres hebdomadaires des inscriptions au chômage» tombées à leur plus bas niveau depuis juillet 2008, soit avant le pic de la crise financière, rappelait Andrey Kryuchenkov, de VTB Capital. ■