



Profitez d'un expresso  
en lisant votre journal!

482€  
299€



1 an à La Libre  
+ une NESPRESSO.

> je m'abonne

(<https://www.ipmstore.be/lalibre/offre/QUO-01863-G4Q0Q8>)

## Faut-il avoir peur d'une guerre des devises?

ABONNÉS Y.C., V.S. ET P.V.C. Publié le jeudi 20 août 2015 à 18h19 - Mis à jour le vendredi 21 août 2015 à 11h54



ACTUALITÉ Il y a, à la dévaluation surprise du yuan chinois, une série de raisons et une série de conséquences directes ou indirectes. Du point de vue de la Chine qui avait progressivement réévalué sa devise face au dollar ces dernières années, au gré de la croissance de son économie, la décision de dévaluer a du sens. Elle est basée sur les statistiques récentes des exportations et des importations, en baisse de huit bons pour cent sur une base annuelle. Ces chiffres sont autant de signes d'une possible baisse de la croissance chinoise même si la balance commerciale du pays reste très largement excédentaire (43 milliards de dollars en juillet). Réduire la valeur du yuan face au dollar auquel il est relié par le "peg" (une attache, une cheville en anglais), c'est assurer aux entreprises chinoises un regain de compétitivité par la baisse des prix de vente. Ce que l'on appelle communément une dévaluation compétitive. Voilà pour les raisons.

### Rappel du risque

Quid des conséquences "collatérales" de cette action ? Elle a d'une part ramené au centre de l'attention des observateurs et des investisseurs quelques-unes des spécificités de la Chine que l'on aurait oubliées à la faveur du boom économique. On pense à la transparence des chiffres produits par le pouvoir chinois, au poids relatif de l'économie chinoise et de ses marchés financiers par rapport aux repères traditionnels. Et l'accident dramatique récemment survenu à Tianjin rappelle au passage les faiblesses de l'univers industriel local en matière de sécurité et de normes environnementales.

Mais à plus long terme, cette dévaluation offre un coup d'accélérateur potentiel aux entreprises locales. Elle renchérit aussi leurs factures à l'import. Autre conséquence, les pays qui entourent la Chine et jouent le même rôle d'"atelier" du monde ou des pays industrialisés, ont pris attitude par rapport au repositionnement de la Chine et ont, d'une manière ou d'une autre - en laissant filer leur monnaie ou en modifiant le taux de change officiel, ajusté leur compétitivité. "D'abord, il faut suivre l'exemple de la Chine; puis, il faut anticiper le principe de la hausse des taux sur le dollar par la Réserve fédérale", nous explique Xavier Servais (Société de Bourse Delandé). C'est un des paramètres à suivre puisque l'on a vu que la hausse des taux américains anticipée pour le moment, provoque des retraits des investissements étrangers dans les pays émergents, ces opérations étant financées en dollar. On dépasse ici de loin le cadre des pays asiatiques puisque ce jeudi, on a vu le tenge (Kazakhstan) chuter de 23 % face au dollar... Ceci reflétant le risque de sortie des investisseurs mais offrant aussi une compétitivité accrue sur les prix. On parle à juste titre de guerre des devises", poursuit Xavier Servais. La variation du tenge pourrait sembler anecdotique.

### Nouvelle donne

On voit, en effet, que le yuan ne recule pas seul face à un dollar qui se renforce au grand dam des Etats-Unis. Ceci pourrait d'ailleurs influencer la Réserve fédérale américaine et la conduire à reporter la première hausse de ses taux de référence à court terme, attendue pour septembre. Un coup d'œil sur ces variations ? Depuis le 8 août, date de la première dévaluation du yuan - qui a reculé de 2,8 % face au dollar, le Ringgit malaisien a perdu près de 5 %, le dollar de Taiwan 2,9 %, les roupies indienne et indonésienne 2,5 %, le peso philippin 1,8 %, etc.

Si on observe ces glissements depuis le début de l'année, on constate des variations allant jusqu'à près de 30 % pour des devises de pays en difficulté comme le rouble biélorusse, la hryvnia ukrainienne, de 22 % pour le peso colombien ou la livre turque. Parmi les devises de référence, force est de constater les dégâts également, avec un recul face au dollar depuis le 1er janvier de 24 % pour le réal brésilien ou de près de 10 % pour les couronnes danoise, norvégienne ou suédoise, pour les dollars australien et canadien et de 8 % pour l'euro.

## Ces dévaluations qui n'en portent pas le nom

Dans des économies qui plaident pour la liberté des marchés, le terme "dévaluation" ne figure pas dans le vocabulaire. Et d'ailleurs, la Banque centrale européenne (BCE) auprès de laquelle les industriels de la zone euro ont depuis longtemps sollicité une dévaluation de l'euro a toujours répondu que sa mission n'était pas de réguler les parités entre l'euro et les autres devises.

Cela, c'est le discours officiel car dans les faits, voilà maintenant une année que la monnaie européenne a entamé une phase d'ajustement par rapport à sa principale monnaie de référence, le dollar. En passant de 1,40 dollar pour un euro à 1,10 dollar actuellement, l'euro a connu une dévaluation de fait de 20 %. Pourtant, jamais la BCE n'a publié le moindre communiqué pour annoncer une dévaluation de la monnaie unique.

### Ils ont tous dévalué

De son côté, jamais la Réserve fédérale n'annoncera une réévaluation du dollar ou une dévaluation du billet vert comme elle l'a pourtant fait à plusieurs reprises au cours de la décennie écoulée. Et l'autre grande puissance économique qu'est le Japon a toujours été considérée comme le champion des "dévaluations compétitives" parce que l'économie nipponne est, comme celle de l'Europe aujourd'hui, condamnée à chercher sa croissance à l'exportation.

En fait, ils ont tous dévalué quand cela s'imposait mais en manipulant les armes dont dispose les banques centrales : la planche à billets et les taux d'intérêt.

### Une arme économique

La dévaluation récente du yuan a pour effet de rendre plus avantageux à l'exportation les produits "made in China". C'était le but de l'opération face à un fort recul de ses ventes à l'extérieur (-12 % en Europe depuis le début de l'année). Mais une baisse des prix sera-t-elle suffisante pour inciter l'Europe en panne de croissance à acheter plus ?

Réciproquement, ce que la Chine importe lui coûte plus cher. C'est l'effet collatéral qui va le plus pénaliser les économies occidentales. Logiquement, les premières victimes de ce remaniement monétaire sont les vendeurs de produits de luxe : Audi, LVMH, L'Oréal... Non pas parce que ces produits coûteront plus cher en Chine, mais parce que la dévaluation est témoin d'un tassement de la richesse locale.

### Comprimer les marges

Cette arme est-elle efficace ? Elle n'a pas empêché le Japon ou les Etats-Unis de se faire doubler par la Chine sur le terrain des exportations, bien avant la dévaluation du yuan. Et la baisse de l'euro n'a pas eu un effet fulgurant sur les exportations européennes. Mais cela contribue à soutenir une tendance. La compétitivité n'est pas qu'une question de prix, c'est aussi une question de qualité des produits proposés. De nombreuses entreprises belges ont trouvé en Chine des marchés de niche dans la technologie ou dans l'alimentaire notamment. La dévaluation du yuan a pour effet de les obliger à comprimer encore leurs marges pour ne pas perdre le client. Rares sont cependant les entreprises de chez nous qui voient leur chiffre d'affaires menacé pour cette raison. Les plus grandes ont prévu de produire sur place. Pour les PME belges, cela risque tout au plus de compliquer ou de retarder une implantation sur un nouveau marché dans lequel elles ont investi beaucoup d'énergie.

## 3 Questions à Jean François Gillardin, économiste à la banque Degroof au Luxembourg

### Peut-on à proprement parler de guerre des devises ?

Je ne pense pas que l'on vive actuellement une guerre des devises mais bien une étape dans le processus d'acceptation de la Chine dans le panier de devises de référence du Fonds monétaire international. La Chine n'a pas vraiment intérêt à dévaluer trop fortement sa devise. Une petite dévaluation est plutôt une bonne nouvelle pour l'économie chinoise puisque cela va lui permettre de regagner un peu de compétitivité au niveau de ses exportations. Mais il ne faut pas oublier que les entreprises chinoises sont endettées en dollars et que toute dévaluation du yuan rend ces dettes plus difficiles à rembourser. Une trop forte dévaluation du yuan découragerait les investisseurs à détenir des actifs libellés dans la devise chinoise, ce qui n'est pas dans l'intérêt de la Chine.

### Quelles sont les conséquences potentielles pour l'économie belge ?

Les conséquences devraient être très mineures, car la plupart des échanges commerciaux de la Belgique se font à travers la zone euro. Le commerce avec la Chine reste relativement marginal. Pour la zone euro, ce sera un peu plus problématique pour certaines industries, comme l'industrie du luxe ou l'automobile, dont les produits seront plus chers pour les ménages chinois. La Chine est, par ailleurs, une grande consommatrice de matières premières qui seront plus chères pour les entreprises chinoises, ce qui entraîne une correction importante dans ce secteur. Enfin, c'est une mauvaise nouvelle pour tous pays asiatiques dépendant de la demande domestique chinoise : on pense à Hong Kong, Taïwan ou à la Malaisie.

### Est-il plus intéressant, avec cette dévaluation du yuan, d'acheter des actions chinoises ?

Le marché boursier chinois n'est pas forcément bon marché : il a fortement augmenté et c'est même étonnant car les fondamentaux de l'économie chinoise ne sont pas très bons. La croissance s'élevait à 7 % en rythme annuel sur les douze derniers mois, ce qui est son plus bas niveau depuis mars 2009. La Chine reste le risque majeur pour l'économie mondiale dans les prochains mois car on a non seulement une bulle du crédit, une bulle sur le marché de l'immobilier et une bulle, en train de se dégonfler partiellement, sur le marché des actions. La prudence s'impose donc.

J'aime { 98 505

Suivre @lalibrebe

G+ Suivre { 1 479

Suivez l'actualité où que vous soyez avec nos applications mobiles

<http://www.lalibre.be/page/mobile>