



Analyse Octobre 2019

La guerre des monnaies,
une fausse bonne idée





Julien Stähli
Responsable de la gestion discrétionnaire
jstahli@bonhote.ch

Actualités du Groupe Bonhôte

NOUVEAUX ENGAGEMENTS

Nous avons le plaisir d'annoncer deux nouveaux engagements au sein du groupe Bonhôte.

M. Patrice Raffy, titulaire d'un master en relations internationales et disposant d'une expérience de près de 20 ans dans le domaine bancaire, rejoint notre succursale de Genève en qualité de gestionnaire de clientèle privée senior.

Mme Karine Patron, titulaire d'un master en finance délivré par l'université de Neuchâtel et du diplôme CWMA de SAQ, rejoint notre équipe de gestion discrétionnaire.

BONHÔTE IMPACT FUND

Notre nouveau programme Bonhôte Impact a été lancé avec succès cette année, totalisant plus de CHF 70 millions d'actifs dont 30 millions pour le fonds de placement lancé le 22 juillet. Ce véhicule de placement investit dans le but de générer un rendement social et environnemental positif, en plus du rendement financier. Le fonds est accessible au public sans minimum d'investissement requis et la stratégie est également disponible pour nos clients sous mandat.

N'hésitez pas à en discuter avec votre gestionnaire. Plus d'informations sur bonhote.ch/impact

RELÈVE SPORTIVE

Notre programme de soutien à la relève sportive comporte deux nouveaux ambassadeurs. Il s'agit d'Alexandre Balmer, champion du monde junior de VTT, et de Sylvain Fridelance, vice-champion d'Europe U23 de triathlon.

En savoir plus : bonhote.ch/releve.

Toujours d'actualité, la « guerre des monnaies » est un instrument que les nations utilisent pour rester compétitives. Pratique à première vue, ce dernier leur permet d'exporter la récession ou le ralentissement de leur économie. Toutefois, c'est une fausse bonne idée, car ce type de guerre n'avantage finalement personne.

L'arme monétaire a souvent été utilisée lors des crises du capitalisme qui se sont succédées du XIX siècle à nos jours. La monnaie est en effet le principal levier d'insertion dans les échanges mondiaux. Elle implique tous les acteurs économiques, influençant aussi bien la consommation que l'épargne et l'investissement.

Dans ce jeu de force, la dévaluation est l'outil le plus prisé. Le bon sens laisse à penser qu'une monnaie faible est le bon choix en matière de commerce extérieur. Selon ce raisonnement, le taux de change, en se dépréciant, servira de levier pour doper les exportations et réduire les importations. La dévaluation rend les produits fabriqués localement moins chers pour les acheteurs étrangers et les exportations deviennent plus compétitives. Conséquence de la perte d'attrait des produits étrangers devenus plus onéreux, la balance commerciale pourrait même s'équilibrer.

L'histoire ne manque pas d'exemples de dévaluations. Au sortir de la crise de 1929, la Grande-Bretagne avait suspendu la convertibilité-or de la livre sterling et dévalué sa devise de 40%. Une vingtaine de pays suivirent le mouvement. Depuis les années 70 et la fin de l'étalon-or, les épisodes de dévaluation se sont multipliés. Soucieux de promouvoir leurs exportations et de stimuler l'emploi, les Etats-Unis ont toujours été très actifs sur ce front. L'effondrement du système de Bretton Woods en 1971 a donné de facto au dollar le statut de monnaie d'échange et de réserve. Les Etats-Unis pouvaient ainsi acheter des biens à l'étranger en imprimant des dollars et en émettant de la dette. Ils ne sont pas les seuls à jouer sur ce registre. La Chine n'hésite pas, quand c'est nécessaire, à dévaluer le yuan pour voler de la croissance à ses partenaires commerciaux.

Un mécanisme plus subtil qu'il n'y paraît

Ceci dit, si le recours à la dévaluation était une bonne méthode, le Japon aurait une économie florissante et la

LA GUERRE DES MONNAIES, UNE FAUSSE BONNE IDÉE

Banque d'Angleterre, qui a vu s'effondrer sa monnaie en raison du Brexit, ne craindrait pas une récession. La relation entre le taux de change et le commerce extérieur est plus subtile qu'il n'y paraît. Une monnaie faible induit deux effets principaux sur les prix relatifs et les volumes. Elle induit une certaine inertie des comportements, incitant, par exemple, les entreprises à profiter de la situation pour augmenter leurs marges, et la stratégie peut s'avérer vaine lorsque les partenaires commerciaux optent pour une riposte. A noter aussi que les pays fortement endettés à l'extérieur voient leurs charges d'intérêts augmenter, et, qu'à plus long terme, la dépréciation durable entame la crédibilité de la devise et la confiance dans un monde où les capitaux sont mobiles.

Enfin, il faut aussi savoir que les effets favorables d'une dévaluation sont généralement transitoires. L'impact positif se résorbe notamment via une augmentation du niveau des prix (une entrée nette de devises entraîne un accroissement de la masse monétaire) et la méthode génère plus d'inflation. Le Brésil en a fait l'expérience. En 2010, il a réagi à l'effondrement des exportations en affaiblissant le real. Certes, son déficit commercial avec les Etats-Unis

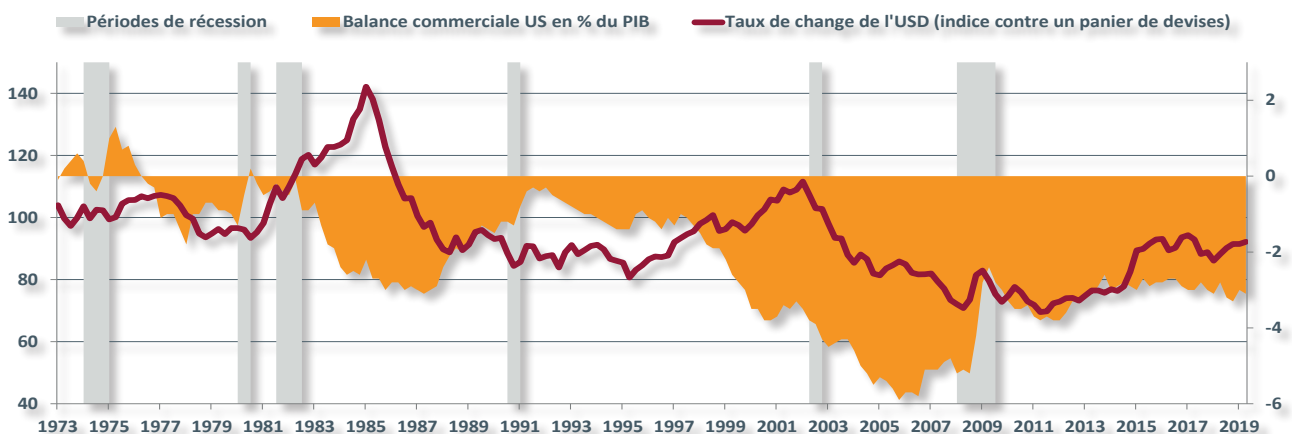
s'est stabilisé, mais la hausse des prix a affaibli les classes sociales les plus défavorisées.

Une monnaie forte a aussi des avantages

Une monnaie forte n'a cependant pas que des désavantages. Elle incite les entreprises à utiliser leurs ressources pour améliorer l'innovation et la productivité, donc leur compétitivité. Les entrepreneurs suisses ne sont-ils pas condamnés à l'excellence pour contrer l'appréciation historique du franc suisse? Autre facteur qui parle pour une monnaie forte : pour les produits non-standardisés, la qualité et la durabilité, le service après-vente sont des critères souvent plus décisifs que le prix de vente.

En 1078, le stratège chinois Sun Tzu écrit dans son ouvrage « L'Art de la guerre » : « Jamais guerre prolongée ne profita à aucun pays ». Cette citation s'applique parfaitement aux guerres des monnaies. Comme tous les pays ne peuvent pas dévaluer leur devise en même temps, ce type de conflit ne bénéficie finalement à personne, par contre, il exacerbe les incertitudes économiques et les tensions politiques.

Fig. 1. Evolution du dollar et déficit commercial américain en % du PIB



Source : Federal Reserve of St Louis

Disclaimer

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflétées dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance

et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.



GARDEN PARTY 2019

JEUDI 19 SEPTEMBRE - CHÂTEAU DE VAUDIJON

