

Le Journal des Finances - Semaine du 14 août 2010



**Un événement
extrêmement important...
et dont personne
ne parle !**

Les profits en Europe et aux USA sont partis pour beaucoup monter

Par **Charles Gaves***

● De temps en temps, un entrefilet en bas de page dans la presse financière est beaucoup plus important que les grands titres sur la dernière réunion du G20 où tous les grands de ce monde se battent pour être au premier rang sur les photos. A mon avis, c'est ce qui est en train de se passer : la Banque centrale chinoise vient de signer un accord de *swap* avec son homologue singapourienne, valable pour les trois ans qui viennent et pour des montants très importants. Ce n'est que le dernier d'une longue série, la Chine ayant signé des accords similaires avec Hongkong, l'Argentine, la Corée du Sud, la Biélorussie, etc. Passionnant, doit se dire le lecteur du *JDF* en se posant deux questions in petto :

1. Qu'est qu'un accord de *swap* ?
2. Pourquoi ces signatures sont-elles importantes ?

Commençons par définir ce qu'est un accord de *swap* entre banques centrales, tant je suis sûr que c'est un sujet qui empêche le lecteur du *JDF* de dormir.

Il faut, pour comprendre où les Chinois veulent en venir, savoir une chose et une seule : le dollar US est la monnaie de transaction du commerce international. S'il y a une forte croissance de ce commerce, les besoins en dollars montent très fortement (les besoins de fonds de roulement en dollars suivaient la hausse des exportations et des importations). Historiquement, et pour répondre à cette demande, les banques coréennes empruntaient des dollars auprès des banques américaines pour satisfaire ces besoins. Si, d'un seul coup, les banques aux Etats-Unis avaient des problèmes de financement (crise de liquidité), elles annulaient leurs lignes de crédit avec les banques coréennes, et nous avions une crise financière en Corée, avec effondrement de la monnaie, hausse des taux courts et longs, écroulement du marché des actions, récession, trouvant sa source non pas dans un quelconque problème en Corée, mais dans un problème bancaire outre-Atlantique.

Ce que disent les Chinois aux Coréens est donc simple : pourquoi ne facturons-nous pas nos commerces respectifs dans nos monnaies nationales avec un accord entre nos deux banques centrales prévoyant que les pertes éventuelles (si l'une des monnaies baisse par rapport à l'autre) seraient prises en charge par la banque centrale locale ? C'est ce mécanisme que l'on appelle un accord de *swap* entre banques centrales. Cette nouvelle pratique fait disparaître instantanément le risque de contagion que l'on a vu si souvent à l'œuvre depuis vingt ans entre un problème bancaire aux Etats-Unis et les pays émergents très dépendants d'un accès au dollar pour leur commerce international. Il s'agit d'une extraordinairement bonne nouvelle, qui devrait permettre aux monnaies asiatiques de monter à un niveau plus raisonnable.

La consommation locale va pouvoir se normaliser. Jusque-là elle était en effet empêchée de croître par la sous-évaluation de la monnaie, qui agissait comme un frein. Les valeurs liées à la consommation, à l'immobilier et les valeurs financières vont donc beaucoup grimper en Asie. On peut penser aussi que nos valeurs exportatrices vont cartonner sous l'effet du boom de la consommation asiatique. Les sociétés américaines et européennes plus locales vont enfin sans doute bénéficier d'une atténuation sensible de la pression sur leurs marges provenant de la sous-évaluation des monnaies asiatiques, qui va disparaître. Bref, les profits en Europe et aux Etats-Unis sont partis pour beaucoup monter, même si les chiffres d'affaires n'augmentent pas énormément, du moins au début.

Tout le monde se focalise sur le niveau de la monnaie chinoise, qui n'a guère d'intérêt, et pendant ce temps-là les autorités chinoises prennent mesure après mesure, toutes plus intelligentes les unes que les autres, ce dont personne ne parle...

Je me devais de le signaler aux lecteurs du *JDF*, tant tout cela ne semble intéresser personne d'autre que moi, ce qui m'étonne. Je maintiens et je renforce donc mes recommandations d'achat sur les actions un peu partout et de vente sur les obligations autres qu'asiatiques.

* charlesgave@gmail.com