

# "Le dollar, c'est notre devise mais votre problème"

Force est de constater que cette boutade, signée John Connally, secrétaire d'Etat au Trésor sous la présidence Nixon, est toujours d'actualité. Après une année riche en événements macroéconomiques, le dollar se trouve aujourd'hui exactement à son niveau de janvier 2012...

On peut identifier deux phases. La devise a d'abord joué son rôle habituel de valeur refuge dans un contexte de crise européenne. Le dollar s'est ainsi renforcé jusqu'au mois de juillet en passant de 1.30\$ à 1.20\$. Puis intervient la deuxième phase : à l'occasion d'un discours, Mario Draghi qualifie d'« irréversible » le processus d'intégration européenne et de la devise commune. On assiste alors à une remontée spectaculaire de l'euro qui passe en deux mois de niveaux proches de 1.20\$ à près de 1.3\$. Toute la « problématique » du dollar réside en fait dans son comportement face aux autres devises. Normalement lorsqu'une zone économique est forte et en croissance, sa devise s'apprécie, traduisant la vigueur de l'économie sous-jacente. Ce n'est pas le cas du dollar, qui s'apprécie également en période de crise. Souvenez-vous la hausse vertigineuse du dollar face à l'euro en 2008, au plus fort de la crise des subprimes. Face à l'onde de choc qui a secoué l'Amérique, on aurait pu croire à un affaiblissement de la devise fédérale et c'est tout l'inverse qui s'est produit... Ce phénomène est plus politique qu'économique. Le marché des devises est en effet de plus en plus sensible aux déclarations des décideurs (politiques, banques centrales, ...). Pour reprendre l'exemple de 2008, le rally du billet vert traduisait en fait deux choses : les craintes des opérateurs et des investisseurs quant aux effets collatéraux que cette crise allait générer en Europe et dans le reste du monde ; une anticipation de voir les Etats-Unis prendre des mesures immédiates pour soutenir l'économie ensuite. Dans les semaines qui viennent, le dollar pourrait s'affaiblir face à l'euro. En cause les délicates négociations qui se sont ouvertes au Congrès américain au sujet du mur budgétaire et fiscal (Fiscal Cliff). Il devient en effet urgent de trouver une solution, sous peine de voir l'économie US entrer en récession. Rappelons que le mur fiscal représente 600 milliards d'avantages fiscaux et de dépenses budgétaires en moins, soit quasiment 4% du PIB américain ! Cependant, si les négociations se passent bien et que la « hauteur » du mur est abaissée, nous assisterons alors probablement à un renforcement du billet vert en 2013. Renforcement traduisant le différentiel majeur de croissance entre les Etats-Unis (plus de 2%) et la zone euro, qui connaîtra potentiellement une récession début 2013 après une croissance quasi-nulle cette année.