

Le renminbi, future grande monnaie ?

Les autorités chinoises veulent faire du Yuan une monnaie de référence internationale, voire une monnaie de réserve.

Depuis le premier octobre 2016, le renminbi entre dans le calcul des DTS du FMI à hauteur de 10,92%, les quatre autres monnaies sont : le dollar à 41,73%, l'euro à 30,93%, le yen à 8,33% et la livre à 8,09 %. Si l'inclusion dans les DTS constitue une reconnaissance institutionnelle, l'impact du Yuan est aussi croissant sur les marchés. C'est particulièrement évident sur les derniers mois.

Depuis 2015 il y a eu deux phases de dépréciations rapides de la monnaie (cf. graphique ci-dessous) :

- le second semestre 2015, à la suite de la dévaluation d'août où la monnaie a perdu 5% contre le dollar, et
- le deuxième trimestre de cette année où la dépréciation a été de l'ordre de 6%.

La différence majeure entre les deux périodes est le comportement des autres monnaies asiatiques

Nous regardons la corrélation des variations journalières de ces monnaies avec celles du Yuan durant les deux phases de dépréciation. Si les monnaies asiatiques ont eu tendance à suivre le Yuan en 2015, la corrélation a considérablement augmenté lors du trimestre dernier. Il y a donc bien un « bloc-Yuan » en émergence puisque les principales monnaies du sud-est asiatique suivent de plus en plus la monnaie chinoise.

C'est pourquoi une dépréciation continue du Yuan pourrait être très déstabilisante pour la région, elle entraînerait avec elle un certain nombre de devises majeures. Certaines sont déjà sous pression avec des banques centrales qui ont été forcées de réagir. On pourrait alors craindre une spirale où les taux directeurs montent pour freiner la dépréciation des devises avec des pays qui portent une dette en dollar devenant problématique.

A noter en contrepartie que les dollars australiens et néo-zélandais ont eux aussi été beaucoup plus corrélés, mais négativement.

Problèmes de liquidité en Italie ?

Si le marché monétaire interbancaire est resté extrêmement calme durant la mini-crise italienne de mai, il semble néanmoins que les problèmes de liquidité persistent pour les banques.

La BCE a publié hier les positions Target II de l'Italie : une détérioration de 16,3 milliards en juin après 38,6 milliards en mai. Ceci correspond au déséquilibre entre la Banque d'Italie et

l'Eurosystème, déséquilibre créé par un manque de liquidité du système financier Italien. Il semble donc que les banques italiennes aient bien des problèmes à se financer sur le marché.

Une étape de plus dans la guerre commerciale

Les Etats-Unis étudieraient des droits de douane supplémentaires, 10% sur 200 milliards d'importations chinoises. La Chine a répondu hier qu'elle prendrait également des mesures et va déposer une nouvelle plainte à l'OMC.

Robert Lighthizer, le « US Trade Representative » a tout de même rappelé qu'il était dit ouvert à des discussions.

Bref, la saga de l'été continue.

Les PME américaines en pleine euphorie

Le NFIB, enquête sur les petites entreprises américaines, a très légèrement baissé en juin, mais on continue à tutoyer les plus hauts historiques. Si nos commentaires se concentrent beaucoup sur les grandes entreprises cotées, il ne faut donc pas oublier que le tissu de PME américaines est aussi en pleine expansion.

C'est un facteur de solidité pour l'économie américaine à ne pas négliger.

Les temps changent

La capitalisation boursière de Deutsche Bank s'étant effondrée, il est très probable que le dossier sorte de l'indice Euro Stoxx 50 en septembre, alors qu'il était dans cet indice depuis sa création. En ne comptant que les ETFs passifs qui devraient alors déboucler leur position, c'est 33 millions d'actions à vendre, soit à peu près le volume échangé sur un jour et demi.

L'ironie c'est que le remplaçant de DB sera en toute probabilité UniCredit.

Foot et liquidité ne font pas bon ménage

Vous avez peut-être remarqué le manque de concentration des intervenants de marché pendant les matches de Coupe du monde. Et bien ce n'est pas une impression, cela se reflète sur la liquidité :

- La liquidité sur les marchés futures pour le Bund baisse jusqu'à 50% durant les matches.
- Le coût de transaction augmente en proportion, entre 5 et 20%.
- L'impact est beaucoup plus marqué en Europe qu'aux Etats-Unis.

Le FMI s'est lui-aussi ému du problème et propose une grille de lecture pour savoir quels pays auraient leur productivité touchée pendant la Coupe du monde.