

—INVESTIR

Mercredi 9 avril 2008

—INFO FRANC SUISSE -**Le dollar regagne du terrain, le franc marque un nouvel accès de faiblesse**

Optimisme sur les swaps en Suisse: à 3.44%, le taux en CHF à 10 ans se dirige résolument vers le seuil des 3.50%. Attention aux turbulences à court terme.

—Christian Twerenbold*

Outre la cherté des produits alimentaires et l'envolée des coûts de l'habillement, c'est surtout le maintien du pétrole à un niveau élevé (108.71 \$/baril mardi midi) qui explique la hausse du taux d'inflation en Suisse: en mars, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 2.6% en rythme annuel (seulement 2.5% attendus), signant sa plus forte hausse depuis octobre 1993. La tension inflationniste d'une part et la crise de liquidité dans le secteur financier d'autre part constituent une situation contradictoire pour les gardiens de la politique monétaire au plan international. Statu quo monétaire attendu de la BNS

Contrairement à la Fed, la BNS ne devrait pas réagir aux risques inflationnistes en stimulant l'économie par des baisses de taux. Toutefois, le président de la BNS Jean-Pierre Roth n'envisage pas non plus de resserrer la vis car il tablait plutôt sur une diminution des prix du brut, selon un entretien accordé ce dimanche. Selon lui, une correction de l'or noir suivie d'une stabilisation aux alentours du seuil de 100 \$/baril pourrait déjà suffire à faire baisser le taux d'inflation au deuxième trimestre. Face à cet environnement contradictoire, les marchés des futures anticipent un maintien du statu quo monétaire au-delà de la réunion d'automne dans les prix de juin et septembre (respectivement 97.20 et 97.27 mardi midi). Les marchés n'attendent plus aujourd'hui de nouvelles baisses de taux: depuis le début de la crise, la Fed les a en tout diminués de 3% pour tenter de maîtriser les problèmes de liquidité et ses toutes dernières interventions l'ont amenée jusqu'aux limites de son pouvoir de gardien monétaire. Les investisseurs sont de plus en plus convaincus que les banques vont se redresser progressivement et que le pire de la crise est passé, ce dont a profité le dollar US ces derniers jours: mardi midi, le billet vert s'éloignait à nouveau du seuil psychologique important de 100 à 102.06 JPY/USD. Alors que le dollar se raffermait sensiblement, la monnaie japonaise se déprécie à vue d'œil: les participants au marché estiment que les taux directeurs nippons demeureront inchangés à 0.5% mercredi matin et prévoient même qu'ils baisseront d'ici la fin de l'année avec 59% de probabilité. La Banque d'Angleterre

pourrait abaisser ses taux

Les derniers jours de négoce ont été difficiles pour le franc suisse qui a notamment poursuivi sa baisse face à l'euro: mus par un regain d'optimisme, les investisseurs se sont de nouveau intéressés aux marchés actions très chahutés et ont financé une partie de leurs acquisitions boursières par des emprunts en franc suisse. Pour la devise helvétique, le salut ne viendra pas non plus du côté des taux d'intérêt. Malgré les pressions exercées sur la BCE et l'envolée de l'euro qui pèse sur les exportations (1.577 USD/EUR mardi après-midi), les chiffres de février sur l'inflation ne permettent plus de tabler sur un assouplissement des taux directeurs: l'indice des prix à la consommation a progressé de 3.2%, sa plus forte hausse depuis 16 ans! Bien au contraire, les marchés des futures anticipent même une, voire plusieurs mesures de resserrement monétaire d'ici le mois de juin. Une initiative est toutefois attendue de la part d'une autre banque centrale: en Angleterre, la crise du crédit a provoqué un rétrécissement du marché

hypothécaire. A titre d'exemple, HSBC et Royal Bank of Scotland durcissent leurs conditions d'octroi de prêts hypothécaires et relèvent systématiquement leurs taux d'intérêt. Au cours des deux dernières semaines, l'offre de produits liés à des hypothèques a chuté de 21%. Pour éviter une nouvelle détérioration des conditions de crédit qui déclencherait une autre vague de ventes forcées, le marché espère que la Banque d'Angleterre abaissera ses taux directeurs de 25 points de base à 5% jeudi. En Suisse, les marchés des swaps reflètent déjà en grande partie le retour de confiance. A 3.44%, le taux CHF à 10 ans se dirige résolument vers le seuil des 3.50%. Les jours prochains seront caractérisés par des fluctuations à la hausse mais il faudra certainement attendre l'été et la dissipation du climat d'incertitude sur le marché pour que le taux de référence puisse se stabiliser entre 3.50% et 3.70%.