

Risques de change : gérez le cours EUR/USD

Plus que jamais, tenter de définir les perspectives d'évolution des devises relève quasi de la parapsychologie. Il y aurait là de quoi inquiéter les investisseurs et les exportateurs. Peut-on comprendre ce flux imprévisible du cours EUR/USD, afin de le gérer au mieux, et d'en limiter, autant que possible, les mauvaises surprises ?

Dollar, vous avez dit dollar ? Savez-vous que les articles du périodique que vous avez entre les mains et que votre facteur vous a déposé en cette fraîche matinée de janvier ont été rédigés en décembre ? D'où la difficulté de sortir d'un contexte très généraliste et d'examiner, par exemple, les perspectives d'évolution du dollar, tout en s'adressant à un public averti et conscient du risque que représente l'espace-temps dans la gestion de flux de devises non domestiques.

Des perspectives peu réjouissantes... des précautions à prendre !

Tenter la prévision est un exercice de haute voltige ... Un consultant en gestion de trésorerie digne de ce nom ne se frottera à cet exercice que pour illustrer son propos et parce qu'il est fondamental que son client puisse affiner sa perception de la couverture en s'imprégnant quelque peu du discours fondamental ambiant. Au moment d'écrire ces lignes, le cours de l'EUR/USD oscille autour de 1.23 ... Quel en sera le cours au moment où vous lirez ces lignes ?

On imagine bien que nos exportateurs ne soient pas très heureux de la tournure que prennent les événements sur le marché des changes. Il y a un an, il était encore possible de ne donner que 0.98 dollar pour recevoir un euro. Pour le même euro aujourd'hui, il faut déboursier 1.23 dollar !

Cette situation, somme toute classique sur le marché des changes, peut s'avérer originale pour qui n'aborde ces marchés que depuis peu, depuis l'avènement de la monnaie unique en tout cas. Les prix actuels (au moment d'écrire ces lignes) sont tout simplement des « premières » historiques pour autant qu'on les exprime en EUR/USD et il serait extrêmement dangereux de les considérer comme anormaux et par-là de négliger une couverture sous prétexte que, puisque anormaux, les cours reviendront inévitablement à des niveaux plus raisonnables.

C'est un leurre de croire que les marchés financiers, en général, sont raisonnables ! Et si l'on examine un graphique historique de l'évolution du billet vert, contre franc belge par exemple, l'on constatera, dans un passé pas si éloigné, qu'il faut parfois attendre plus de dix ans (!) avant de revoir le prix qu'on a laissé passer !

Comment expliquer ce cours EUR/USD ?

Parmi les arguments qui justifient le niveau actuel de l'euro par rapport à la devise US, soulignons entre autres le différentiel de taux d'intérêt favorable à l'euro, le statut de valeur refuge de notre devise européenne dans ce contexte géopolitique particulièrement animé, le déficit courant américain justifiant de la part de l'administration US une politique de dollar faible. Ce dernier argument, au moment d'écrire ces lignes, est le plus souvent cité, et la rumeur, sport populaire dans les marchés financiers, souffle même le chiffre de 1.40 USD pour un euro !

S'il est de bonne guerre de ridiculiser les gourous en prétendant qu'ils se trompent toujours, vous serez d'accord dès lors pour convenir qu'il y a lieu d'en revenir à un credo plus pragmatique. Et le pragmatisme, en gestion de trésorerie, ne se décline pas en mode aléatoire. En outre, s'il est humain de croire en sa capacité de prévision, en matière de gestion du risque de change, force est de constater que *seule une couverture digne de ce nom est efficace.*

Stéphane CHRISTIAENS, Cambiste, Fortis Banque SA