

Quelle évolution pour le taux de change euro/dollar ?

Suite à l'élection de D. Trump à la présidence des Etats-Unis début novembre 2016, le taux de change euro/dollar est passé de 1,11 à 1,04 en l'espace d'un mois. Ce renforcement du dollar a été attribué à un possible (probable ?) changement de politique économique américaine. D. Trump souhaitait combiner soutien budgétaire à la croissance et incitation pour les entreprises US à rapatrier les profits réalisés à l'étranger, deux mesures favorisant une appréciation du dollar.

La hausse du dollar sur cette période est en réalité principalement liée à l'écart de rendement entre les taux souverains à 2 ans dans la zone euro et aux Etats-Unis.

En effet, le taux de change entre devises est fortement impacté à court et moyen terme par les taux à court terme des zones concernées. Lorsque les taux US à 2 ans augmentent, les placements en dollars deviennent mieux rémunérés et les investisseurs, souhaitant en profiter, vont acheter des dollars, ce qui entraîne une hausse de la devise.

Ainsi, un bon indicateur de l'évolution future du taux de change entre deux devises est l'écart de rendement entre les taux souverains à 2 ans des deux zones monétaires (cf. notre point hebdomadaire du 20 mai 2016). Le graphique ci-dessous représente le différentiel entre les taux américains à 2 ans et leur équivalent dans la zone euro et l'évolution de la parité euro/dollar.

De juin à octobre 2016, un différentiel de taux de -1,4 % (les taux dans la zone euro offrant un rendement inférieur de 1,4 % aux taux américains) était cohérent avec un taux de change euro/dollar relativement stable aux alentours de 1,12.

Début décembre 2016, le différentiel de taux s'établissait à -2 %, niveau impliquant un taux de change euro/dollar proche de 1,05.

Les difficultés politiques de D. Trump depuis début avril - absence de réforme de l'Obamacare, risque de destitution, blocage de certains décrets par la justice - inquiètent les investisseurs qui vendent en partie leurs dollars, provoquant une baisse de la devise. Le change euro/dollar est ainsi passé de 1,06 à 1,12 en quelques semaines.

Dans le même temps, le taux à 2 ans US n'a pas varié et le différentiel de taux entre zone euro et Etats-Unis est ainsi resté stable aux alentours de -2 %. Les taux souverains à court terme sont en effet peu sensibles au risque politique et varient avant tout en fonction de l'environnement économique, des anticipations d'inflation et de la politique monétaire.

Cet indicateur signale que le mouvement baissier actuel sur le dollar ne devrait donc être que temporaire.

La poursuite du resserrement monétaire de la Fed et la bonne tenue de l'activité économique aux Etats-Unis ainsi que la prudence de la BCE devraient permettre une normalisation sur le front du change dans les prochaines semaines et un retour du taux de change euro/dollar vers 1,05.

Ecart de rendement entre les taux US et dans la zone euro (en vert, échelle de gauche) et taux de change euro/dollar (en bleu, échelle de droite)

