



## RÉSUMÉ COMMENTAIRE SUR LE MARCHÉ

### «Beggary-neighbour»-Politique protectionniste – les médias prédisent une guerre des devises, qu'en est-il vraiment ?

No. 4 Avril 2013

Peut-être est-ce ce à quoi songeait le parlement chypriote lorsqu'il a impitoyablement rejeté la première proposition relative à la contribution du pays à son propre redressement! Tout comme ce fut le cas pour la Grèce, nous constatons que les pays européens sont moins unis que concurrents – c'est «eux» contre «nous», «eux» se référant généralement aux eurocrates anonymes de Bruxelles, voire à la chancellerie allemande et à son ministre des Finances. Jamais personne ne pointe le doigt vers soi...

Il faut admettre que les accusations sont difficiles à avaler; simultanément, la population subit une intensification de la pression fiscale assortie d'une hausse du chômage et doit s'accommoder d'un manque généralisé de perspectives. Dans la plupart des cas, elle n'a que très indirectement profité de l'absence de paiement d'impôts et d'une politique financière et/ou économique laxiste.

#### **Quel sera l'impact de cette situation sur les marchés financiers?**

Le risque que représente un investissement dans les banques, de même qu'un investissement en actions ou en obligations, n'est plus le même depuis le sauvetage de Chypre. Avant la crise qui frappe l'île, les banques étaient considérées comme un risque quasi-souverain, alors qu'elles constituent aujourd'hui un risque «*single-name*». Les marchés financiers auront vite fait de sanctionner cette situation, ce qui aura à son tour une influence sur l'indice Itraxx CDS, l'indice des *credit default swaps* (swaps sur défaillance).

Selon nous, une tendance est en passe de s'installer, et pour longtemps. Nous allons dès lors examiner de bien plus près les émetteurs et en cas de doute, nous préférons laisser passer l'occasion ou dire adieu à un placement au lieu de le laisser dans le portefeuille trop longtemps.

#### **Une guerre des devises: titre accrocheur pour les médias ou tendance réelle?**

La dévaluation de la monnaie d'un Etat par rapport à celle d'autres pays permet à l'économie domestique de renouer avec la compétitivité. Elle se rétablit donc, au détriment des autres économies nationales. Etrangement, le seul problème est que l'initiative ne plaît pas aux voisins.

Qui, au moyen de différentes méthodes, tentent d'influer à leur profit sur l'échange de devises, voire, pour parvenir à leurs fins, adoptent des mesures plus drastiques encore. L'on entre de la sorte dans un cercle vicieux qui ne peut faire que des perdants.

#### **Une guerre des devises: pourquoi pas?**

«La dévaluation d'une devise,» m'a dit un jour un haut responsable de la Réserve fédérale américaine, «revient à faire pipi au lit ; ça fait du bien au début, mais il ne faut pas longtemps pour que la pagaille s'installe.»

*Francesco Guerrera – The Wall Street Journal, 4 février 2013*



**ETHENEA**  
*managing the Ethna Funds*

Les informations présentées dans cet article sont seulement à titre informatif et ne constituent pas un engagement légal vis-à-vis d'ETHENEA Independent Investors S.A. («ETHENEA»). Cet article informatif ne doit pas davantage être interprété comme des avis ou recommandations en matière d'investissement, de finance ou autre. Les informations présentées dans cet article ne constituent ni une offre ni une invitation de souscrire aux parts des fonds gérés par ETHENEA. Chaque souscription doit être basée sur la dernière version du prospectus du fonds concerné, approuvé par la CSSF luxembourgeoise. Le prospectus ou les Informations Essentielles pour les Investisseurs, le rapport annuel et le rapport semi-annuel sont disponibles en langue française gratuitement auprès du service financier CACEIS Belgium SA/NV, Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320, B-1000 Brussels; DEUTSCHE BANK AG, Brussels branch, Marnixlaan 17, B-1000 Brussels. Dans le prospectus vous trouvez des informations importantes concernant les risques, les objectifs d'investissement, les contraintes d'investissement, le calcul de la valeur nette d'inventaire, les frais et les coûts, la banque dépositaire et la gestion du fond. Le prospectus et ses informations détaillées sont la seule base d'engagement pour chaque souscription. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et peut changer dans le futur. L'investisseur potentiel vaut mieux consulter son conseiller financier avant de souscrire. Les résultats passés ne constituent pas une garantie d'avenir. Le cas échéant, l'investisseur court le risque de perdre le capital initialement investi. La liste des risques liés à la souscription dans un des fonds gérés par ETHENEA est reprise dans le prospectus du fonds concerné. Comme pour tous les investissements dans des titres ou des actifs équivalents, les placements dans les fonds d'investissement comportent notamment un risque de change et de cours. Conséquence: les prix des parts du fonds et la hauteur du revenu fluctuent et ne peuvent pas être garantis. Les coûts du placement influent sur sa performance réelle.