



« Nous n'allons pas avoir de récession aux Etats-Unis »

La faiblesse du dollar dope l'économie US

Par Charles Gave *

● Le dollar est bas, très bas (voir les déclarations du président d'Airbus, par exemple).

D'après la théorie des pouvoirs d'achat qui dit que le cours de change entre deux monnaies s'ajuste en fonction de leur différentiel d'inflation, le dollar est sous-évalué aujourd'hui d'environ 30 % par rapport à l'euro (en faisant les calculs sur le différentiel d'inflation France/Etats-Unis depuis 1972).

Economistes et financiers peuvent être en désaccord profond sur les raisons de cet état de fait, en revanche, les différends sont beaucoup plus rares quand il s'agit d'en analyser les conséquences.

Dans toute économie, il y a un secteur des biens échangeables (industrie, tourisme, etc.) et un secteur des biens et services non échangeables (coupe de cheveux...)

Au niveau actuel du dollar, le secteur des biens échangeables aux USA est aujourd'hui hypercompétitif. La sous-évaluation du dollar peut en effet s'analyser comme une subvention gigantesque au secteur productif américain. La preuve en est que les exportations américaines connaissent un taux de croissance extraordinairement fort en ce moment. Parallèlement, les importations américaines s'écroulent dans la mesure où les producteurs locaux sont beaucoup moins chers que les producteurs étrangers et gagnent donc des parts de marché sur leurs concurrents étrangers (effet de substitution). Les exportations se développent de 14 % par an, tandis que les importations progressent à peine de 4 %, ce qui compte tenu de la hausse des prix du pétrole équivaut à une quasi-stagnation. A titre anecdotique, si ces taux de croissance des exportations et des importations se maintenaient, dans trois ans les USA auraient des comptes courants équilibrés hors pétrole... (Si cela venait à se produire, je peux garantir au lecteur que le dollar serait plus près de 1 euro que de 1,5 euro.)

De ce fait, le commerce extérieur américain, au lieu de soustraire 1 % du PNB US chaque année comme il le faisait depuis des années, rajoute 1 % par an (au minimum) à l'agrégat américain.

Il est donc très courageux d'attendre une récession aux USA quand le commerce extérieur compense, et au-delà, la baisse de l'immobilier...

A ce sujet, une simple question aux lecteurs : combien de fois ont-ils vu un pays entrer en récession, avec une monnaie sous-évaluée, un commerce extérieur en plein boom, un quasi-plein-emploi et des taux d'intérêt très bas (intérieurs à la croissance nominale du PNB) ?

Ma réponse est simple : dans mon expérience, jamais. Première constatation, donc : nous n'allons pas avoir de récession aux USA.

Deuxième constatation : les bénéfices des sociétés opérant dans le secteur des biens échangeables vont « boomer » comme jamais, puisque leurs marges vont être très fortes sous le double impact de la sous-évaluation du dollar et de volumes qui explosent à la hausse. L'effet sur les profits pourrait être spectaculaire.

Nous nous trouvons donc en face de l'économie la plus flexible et la plus inventive au monde (cf. les brevets déposés et les classements internationaux de compétitivité) où les actions de ce que l'on peut considérer comme parmi les meilleures sociétés du monde sont extraordinairement bon marché, pour un Européen en particulier.

La conclusion d'investissement est simple : il faut acheter, avec abandon, le secteur productif aux USA, ne pas regarder les positions acquises pendant les trois prochaines années et ne pas manquer d'écrire au rédacteur de ces lignes dans trois ans, soit pour le remercier, soit pour l'insulter.

* charlesgave@gmail.com