



Gestion globale d'actifs inc.

# Express financier



Notre expertise à votre actif<sup>MD</sup>

30 MAI 2005

## Le « non » français affaiblit l'euro

**Maxime Tessier – vice-président, gestion des devises**

Par le référendum du 29 mai, les Français ont rejeté de façon convaincante – et avec un taux de participation relativement élevé – la constitution de l'Union européenne (UE). Sur le plan pratique, ce refus de ratifier le traité de la part de l'un des États fondateurs (geste qui sera sans doute imité par les Pays-Bas le 1<sup>er</sup> juin) force un retour à la case départ. Comme l'Union compte maintenant 25 pays membres, la rédaction d'un nouveau traité qui saura rallier le plus grand nombre paraît peu probable. À notre avis, avec ce « non » retentissant, l'intégration politique européenne vient d'essayer un cuisant revers.

L'événement aura-t-il des répercussions d'ordre monétaire ? Certainement. D'abord, dès que l'euro a eu cours légal le 1<sup>er</sup> janvier 1999, on voyait déjà en lui le concurrent du dollar US comme monnaie de réserve du monde. Pour atteindre ce statut, une monnaie doit réunir trois attributs :

- a) grande liquidité dans toutes les régions et dans tous les secteurs pour pouvoir être utilisée comme monnaie d'échange courante;
- b) vigueur et stabilité, soulignant son rôle de réserve de valeur;
- c) longévité, pour soutenir les attentes de voir les attributs d'aujourd'hui persister indéfiniment.

L'euro jouit d'une forte liquidité, quoique moindre que celle du billet vert. Cependant, le rejet de la constitution porte atteinte aux deux autres attributs. Pour qu'un ensemble unifié de politiques budgétaires et monétaires soit viable, la cohésion politique est requise. Déjà, le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) – ensemble de normes économiques et budgétaires assurant l'adhésion à l'euro – a été abrogé pour que puissent être accommodés les déficits démesurés de la France et de l'Allemagne, les deux grandes économies de l'UE. Sans perspective de constitution commune, l'espoir d'un retour à l'harmonisation des politiques s'amenuise davantage. Selon nous, le « non » français ébranle la confiance dans l'euro en tant que monnaie de réserve, tant et si bien que cette devise pourrait prendre des années à s'en remettre.

Deuxièmement, la convergence de l'UE sera plus difficile. En 2004, l'UE accueillait dix nouveaux États membres et recevait les demandes d'adhésion de quatre autres pays. Ceux-ci doivent encore satisfaire aux critères du PSC, et hausser leur PIB par habitant afin de se rapprocher de la moyenne de l'UE. Dans ces 14 pays, les taux d'intérêt ont diminué et les monnaies se sont appréciées. Ce processus de convergence pourrait ne plus progresser, et même régresser – rappelons-nous le choc causé par l'effondrement de la livre sterling à sa sortie du Mécanisme de taux de change européen (MCE) en 1992, qui avait secoué les marchés européens pendant trois ans.

Enfin, les investisseurs pourraient s'aggraver devant les pronostics à long terme de l'Europe continentale. Le jeu politique semble repousser les grandes orientations qui vont dans le sens d'une libéralisation de l'économie – au lieu de s'en approcher. On est en droit de se demander si les 14 nouveaux États membres existants ou potentiels, dont la plupart sont d'anciens pays communistes, insuffleront une vie nouvelle au Vieux Continent ou se contenteront de rallier le statu quo.

À très court terme, le « non » français était déjà largement pris en compte. Les spéculateurs ont maintenant une raison de liquider leurs positions vendeur sur les devises européennes. Le dollar surévalué pourrait faire l'objet d'une brève correction. Cependant, une glissade prolongée du billet vert semble maintenant peu probable. Il faut plutôt s'attendre à ce que les devises européennes fassent piètre figure aussi bien dans les pays développés que dans les pays en développement.

Avis d'exclusion : TAL Gestion globale d'actifs inc. publie ce document à titre d'information seulement à l'usage des investisseurs. L'information contenue dans ce document représente des opinions et peut faire l'objet de modifications sans préavis. Elle ne peut être considérée en tant que sollicitation pour un type de fonds, de gestionnaire ou de produit.

<sup>MD</sup> Marque déposée de TAL Gestion globale d'actifs inc., <sup>MC</sup> Marque de commerce de TAL Gestion globale d'actifs inc., ©2005 TAL Gestion globale d'actifs inc. Tous droits réservés. TAL Gestion globale d'actifs inc. est membre du groupe CIBC.