

Le franc devient le nouvel outil de financement du carry trade

DEVICES Avec des taux à zéro et la volonté de la BNS de limiter toute appréciation, la monnaie helvétique gagne en attractivité face au yen japonais. Cette utilisation accrue fait baisser son cours, mais expose le franc suisse à une forte hausse en cas de tensions

SÉBASTIEN RUCHE

Le franc suisse est de plus en plus utilisé par les investisseurs pour financer leurs opérations de carry trade, selon des chiffres de la CFTC, l'agence américaine chargée de réguler les échanges sur les matières premières et les devises. Cette évolution fait suite au relèvement des taux d'intérêt japonais en juin et à la volonté de la Banque du Japon (BoJ) de soutenir la valeur du yen. S'endetter dans la devise japonaise est devenu plus coûteux, ce qui réduit la rentabilité des opérations de carry trade. L'utilisation plus marquée du franc a déjà fait baisser la devise helvétique, mais pourrait provoquer une forte hausse en période de stress.

Logique

Dans les grandes lignes, ce type d'investissement consiste à emprunter dans une devise à faible taux d'intérêt afin d'investir dans des actifs en devise forte avec des taux d'intérêt plus élevés dans un autre pays. Par exemple s'endetter à 1% au Japon pour acheter des bons du Trésor américains qui rapportent autour de 4%.

L'utilisation renforcée du franc est logique vu les politiques des différentes banques centrales, analyse Jean-Marc Sabet, de B-sharpe, une société genevoise spécialisée dans les changes. «D'un côté, la Banque du Japon a relevé ses taux d'intérêt de 0,5% à 1% et est intervenue massivement sur le marché des changes en achetant du yen, avec l'aide du Trésor américain, car tous deux jugent le yen sous-évalué. De l'autre, la Banque nationale suisse veut garder ses taux d'intérêt à zéro et souhaite éviter que le franc s'apprécie», analyse le spécialiste.

Les investisseurs ont donc déjà subi un doublement des coûts d'emprunt en yen et s'attendent à ce que la BoJ continue à soutenir sa devise, y compris en

relevant à nouveau ses taux. A l'inverse, le franc présente l'avantage de taux bas, qui devraient le rester, tout comme la monnaie elle-même ne devrait pas perdre beaucoup plus de valeur.

L'utilisation plus marquée du franc pour le carry trade explique les mouvements récents sur le marché des changes, souligne le patron de B-sharpe. A la suite de l'intervention coordonnée de la Banque du Japon et du Trésor américain (qui a vendu de l'euro contre du yen) entre le 31 juillet et le 3 août, le yen a progressé de 4 à 5,5% contre le dollar, l'euro ou le franc. A l'inverse, le franc a baissé de 1,25 à 1,50% contre le dollar et l'euro pendant cette période.

Diversification partielle

Le franc ne va pas remplacer le yen comme principale devise de financement du carry trade, avance Gregory Hung, de la Banque Richelieu Suisse, qui voit plutôt «une diversification partielle, notamment vers le franc, ou même le renminbi, comme ce fut le cas entre 2022 et 2025». Le yen restera-t-il dominant pour le carry trade? «Difficile à dire, car le yen est considéré comme étant sous-évalué et pourrait s'apprécier si le marché venait à se convaincre que la BoJ continuera à normaliser sa politique monétaire suffisamment longtemps pour que les taux d'intérêt réels japonais passent en territoire positif.»

Pour le franc, les conséquences peuvent être positives – son cours baisse – tant que les marchés sont calmes. Mais les périodes de tensions sur les marchés entraînent souvent un dénouement des positions de carry trade, ce qui peut considérablement exacerber la volatilité, relève Roman Ziruk, stratège sur les changes chez Ebury à Varsovie: «Vu le statut de valeur refuge du franc, un tel dénouement pourrait entraîner une forte appréciation de celui-ci à mesure que les posi-

tions empruntées sont rachetées, les flux vers les valeurs refuges venant encore aggraver la situation.» ■

«Le yen est considéré comme étant sous-évalué et pourrait s'apprécier»

GREGORY HUNG, DE LA BANQUE RICHELIEU SUISSE

MAIS ENCORE

La banque Hinduja change de nom et de direction

Basée à Genève, S.P. Hinduja Banque Privée devient ARYA Banque Privée, avec à sa tête Pascal Botteron, ancien de Cité Gestion, tout comme le responsable juridique Sébastien Micotti, tandis que le 3e membre du comité exécutif, Borsi Chave, arrive de la Banque Syz. Shanu Hinduja, fille du fondateur de la banque S.P. Hinduja, demeure présidente, tandis que l'entrepreneur Nirmal Sethia devient actionnaire minoritaire. Le nouveau nom de la banque est tiré d'un ancien mot sanskrit désignant l'honneur, l'intégrité et la conduite noble. (S. RU.)