

Les exportateurs européens n'ont pas cru en la hausse de l'euro

L'indice de Cognitrend sur le sentiment des entreprises sur l'euro/dollar est au plus bas depuis avril 1999. La courbe de la volatilité sur la parité est relativement plate

Depuis avril 1999, les importateurs et les exportateurs européens n'ont jamais fait preuve d'un pessimisme aussi grand à l'égard de l'euro. Selon l'indice réalisé par l'institut de recherche Cognitrend, auprès de 164 sociétés de la zone travaillant à l'international, l'indice « bull / bear » sur la parité ressort à 52 pour cette semaine. Globalement, ils ne sont plus que 36 % à tabler sur une plus ample appréciation de la monnaie

unique, soit deux points de moins par rapport à lundi dernier, tandis que le clan des négatifs a progressé de 7 points de pourcentage, en l'espace de huit jours.

Ainsi, il apparaît que depuis la mi-mars, les entreprises n'ont pas accompagné le mouvement sur le marché des changes. Bien au contraire, tout laisse à penser que, sur la période, ces intervenants ont surtout pris leurs bénéfices sur la parité. Cette stratégie est d'autant plus dommageable que ces professionnels, qui ont une stratégie de moyen à long terme, ont laissé échapper une progression de 5 % de l'euro/dollar.

Reste que ce pessimisme pourrait également traduire leur attente d'une correction de l'euro, en vue de se repositionner à l'achat. Cette perspective est d'autant moins à négliger que de nombreux groupes de la zone, réalisant une partie de leur chiffre

d'affaires à l'étranger, expliquent leurs mauvais résultats en raison de l'évolution défavorable des devises.

Aussi paradoxal que cela puisse paraître, ce sont les exportateurs qui sont le moins favorables à l'encontre de la monnaie des Douze. De plus, ils se révèlent également être les plus pessimistes.

Forte demande sur les options d'achat sur l'euro

Dès lors, l'euro pourrait se trouver à l'abri d'un excès de faiblesse du fait d'une demande latente de cette catégorie d'intervenants. En outre, le besoin quasi impératif des sociétés de se couvrir contre de tels aléas de marché pourrait finalement amener les entreprises à alimenter une plus ample appréciation en cas de nouvelle accélération haussière. Tel avait notamment été le cas rencontré au début du mois de mars dernier, alors

que la devise du Vieux Continent s'inscrivait pour la première fois au-dessus du seuil symbolique de 1,10 dollar.

Or, le marché des options témoigne de la préférence des intervenants pour l'euro. En effet, l'écart de prix entre les options d'achat (*call*) et de vente (*put*) à la monnaie d'échéance un mois adossé à l'euro/dollar s'établit à 0,80, à la faveur des *call* euro. Ainsi, le *risk reversal*, qui est au plus haut depuis mars dernier, est encore loin du pic de 1,4 accroché en juin 2002. De plus, la structure particulièrement plate de la courbe de la volatilité sur les échéances de une semaine à un an sur la parité démontre la relative sérénité des investisseurs face à un tel niveau de marché. Sur ces différentes maturités, la volatilité sur l'euro dollar se traite entre 8,00 % et 9,0 %.

