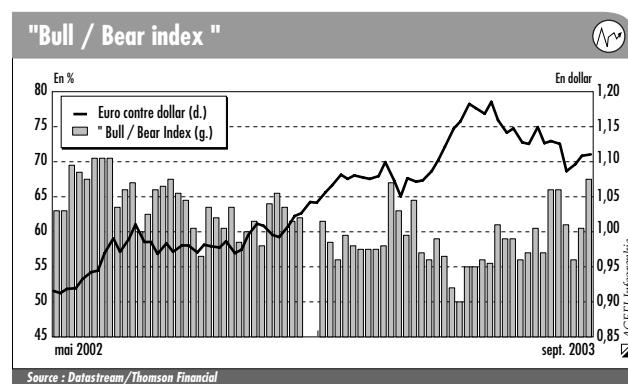


Le sentiment de marché se retourne nettement en faveur de la devise européenne

En dépit du rebond de l'activité aux Etats-Unis, le coût de portage restera durablement favorable à l'euro. Les importateurs et les exportateurs de la zone restent particulièrement haussiers sur la devise des Douze

Rebond. De l'avis de nombreux analystes, l'euro est reparti pour une longue période de hausse. A leur décharge, il faut admettre que peu d'entre eux avaient prédit une vigueur persistante de la devise américaine, en dépit de son récent rally. Et les raisons profondes ayant contribué à remettre la devise des Douze sur les voies de la hausse vont bien au-delà de la simple déception produite par le dernier chiffre sur l'emploi américain. Lundi, la devise européenne est remontée, au plus haut, à 1,125.

Toutefois, l'analyse économique n'est pas totalement exempte du retournement de tendance de la parité. Certains économistes de marché commencent à s'insurger contre l'excès d'optimisme intégré par les marchés, ce qui s'est d'ailleurs traduit la semaine dernière par un net mouvement d'aplatissement de la courbe des taux anticipée de



part et d'autre de l'Atlantique. Mais surtout, alors que les banquiers centraux internationaux, et notamment américains, ne cessent de clamer leur volonté de prolonger le statu quo pendant une « période considérable », les intervenants sont assurés d'un portage durablement défavorable au billet vert. Et cela en dépit d'une reprise de l'activité bien plus marquée aux Etats-Unis qu'en Europe.

Or, les interrogations sur la capacité des Etats-Unis à atti-

rer les capitaux internationaux reviennent au cœur du débat. D'une part, l'administration Bush reste particulièrement virulente à l'égard des Chinois, alors qu'ils détiennent près de 500 milliards de dollars d'actifs américains. D'autre part, la Maison Blanche, pour financer la « pacification » de l'Irak et de l'Afghanistan, demande une nouvelle enveloppe budgétaire de 87 milliards au Congrès (lire ci-dessous).

Cette même vision haussière à long terme, dont bénéfi-

cie la monnaie unique, est partagée par les entreprises importatrices et exportatrices de la zone, selon l'enquête hebdomadaire de Cognitrend réalisée auprès de 152 directions financières de groupes européens. En effet, l'indice « Bull / Bear » ressort à 67,5 % cette semaine, contre 60,5 % au début du mois de septembre.

« Les positions acheteuses ont été initiées aux alentours du seuil de 1,10 dollar. Toutefois, l'objectif des directions financières est d'être positif sur l'ensemble de leur position. Dès lors, il faudrait un retour vers 1,17, pour leur permettre de solder d'anciennes positions longues accumulées sur ce niveau, même si elles avaient été partiellement allégées à partir de la mi-août. Ainsi, il faudra attendre le seuil de 1,13 avant d'enregistrer d'éventuels désengagements », commente Herman Bordie, responsable de Cognitrend.

▲ P.S.

Les indicateurs attendus

Lundi 8 septembre 2003

	Mois	Réalisé	Préc.
EU Crédit à la consommation	Juil	5M\$	-0,4M\$
FRA Déficit budgétaire	Juil	-53,1M	-36,2M
JAP Confiance des consommateurs	Août	43,7	41,9
RU PPI input	Août	1,1%(3%)	1,4%(2,7%)
PPI output	Août	0,2%(1,6%)	0,3%(1,4%)
Production industrielle	Juil	0,3%(-0,4%)	0,6%(2,3%)

Mardi 9 septembre 2003

	Mois	Consensus	Préc.
ALL Indice des prix consommation	Août	0,5%(0,9%)	-0,2%(0,4%)
JAP Balance commerciale	Juil	955M	1030M
Commandes machines	Juil	0,6%(10%)	2,4%(12,1%)
RU Balance commerciale	Juil	-4,3	-4,5
UEM PIB préliminaire	T2	-0,1%(0,4%)	0,1%(0,9%)

Mercredi 10 septembre 2003

EU : Snow témoigne sur Fannie Mae et Freddie Mac

	Mois	Consensus	Préc.
ALL Balance commerciale	Juil	12M	10,4M
Comptes courants	Juil	0,5	2,7
ITA PIB	T2	-0,1%(0,3%)	-0,1%(0,7%)
JAP PIB révisé	T2	1%	0,60%

Jeudi 11 septembre 2003

UEM : Publication du bulletin mensuel de la BCE

	Mois	Consensus	Préc.
EU Balance commerciale	Juil	-40,5M\$	-39,5M\$
Nouv. dem. d'allocation chômage	6 Sept	410000	413000
FR CPI préliminaire	Août	0,2%(1,9%)	-0,1%(1,9%)
UEM Nouvelles immatriculations	Août	-6,50%	nd
Nouvelles immatriculations	Juil	2,30%	0,50%

Emprunts d'Etat

Le programme de dépenses de George Bush pourrait raviver la désaffection pour l'obligataire

Le président américain souhaite demander au Congrès un programme de dépenses de 87 milliards