

La défense du mark

Brutale hausse des taux d'intérêt en République fédérale allemande

La R.F.A. s'est résignée à donner à la défense du mark la priorité sur la santé de son économie à court terme : les autorités monétaires allemandes viennent de faire monter très brutalement le taux d'intérêt outre-Rhin, où le loyer de l'argent au jour le jour a pratiquement doublé en deux jours, passant d'un peu plus de 10 % lundi 23 février à près de 20 % mercredi 25 février. Du coup, le redressement du mark sur les marchés des changes s'est confirmé partout : le dollar est revenu de 2,14 deutschemarks à 2,10 deutschemarks à Francfort, tandis que, à Paris, la monnaie allemande est passée de 2,33 F à 2,34 F (il y a huit jours, elle était à son cours plancher de 2,3033 F).

Les Allemands sont lents à se décider, dit-on, mais quand ils le font, c'est brutalement et sans nuances. C'est bien ce qui vient de se passer sur le front des taux d'intérêt. Devant la chute du mark sur le marché des changes, et désespérant d'obtenir soit une intervention massive et concertée des banques centrales pour soutenir cette monnaie, soit un abaissement des taux d'intérêt aux Etats-Unis, supérieurs de 60 % à 70 % aux taux pratiqués en Allemagne fédérale, ils ont entrepris de réduire ou même de supprimer cet écart.

Tirant les conséquences extrêmes des mesures annoncées le jeudi 19 février, c'est-à-dire la suppression du refinancement automatique des banques ouest-allemandes à 9 % auprès des guichets de la Bundesbank, cette dernière a annoncé mardi 24 février dans l'après-midi qu'elle n'assurait plus ce refinancement qu'à 12 %, et encore très parcimonieusement, au profit exclusif des petites banques que la contraction des liquidités risquerait d'asphyxier : 6,5 milliards de marks ont été retirés du circuit.

Quant aux grandes banques, elles sont renvoyées au marché international des euro-marks, dont les taux ont littéralement bondi, doublant presque en deux jours à près de 20 % pour les opérations au jour le jour. A un mois, l'euro-mark coûte maintenant 15 1/2 %, contre 11 1/4 % au début de la semaine, ce qui le place au sommet de la pyramide des taux européens, au-dessus du taux britannique (13 1/2 %) et

français (12 %), et non loin des taux américains (16 1/2 %).

Le changement complet de politique était certes attendu et pressenti, mais son ampleur a surpris. C'est une véritable « médecine de cheval », qui risque d'accentuer la récession en Allemagne fédérale, a reconnu M. Karl-Otto Poehl, président de la Bundesbank, mais « nous n'avons plus le choix » : une politique d'argent cher est indispensable pour freiner l'inflation et attirer les capitaux étrangers pour combler l'énorme déficit de la balance des paiements ouest-allemande.

Certes, cette hausse brutale peut n'être que temporaire, la Bundesbank s'étant bien gardée de se lier les mains et conservant une liberté totale d'action au jour le jour. Mais la brutalité de cette action dans l'immédiat a jeté une sorte de panique sur les marchés financiers, où les opérateurs se hâtent de dénoncer leurs engagements précédents. Ils revendent précipitamment les livres sterling acquises contre des marks, de même qu'une partie de leurs dollars. Il faut dire, à ce sujet, que les autorités monétaires de la R.F.A. sont aidées, dans leur entreprise, par une lente décreue des taux américains, et par la perspective d'une baisse du taux d'escompte britannique, qui pourrait fortement diminuer sous la pression des industriels d'outre-Manche, pénalisés par la flambée récente de la livre.

FRANÇOIS RENARD.

(Lire la suite page 34.)

La défense du mark

(Suite de la première page.)

Anticipant cette baisse, les milieux financiers internationaux se sont portés vendeur, ce qui a ramené, à Paris, de 11,70 F à moins de 11 F le cours de la monnaie britannique.

Autres conséquences de ce renversement brutal de situation, la position du mark dans le système monétaire européen, qui était très mauvais s'améliore nettement, au détriment, en particulier, du franc belge, qui retombe à son cours-plancher. Par rapport au franc, la remontée du mark est spectaculaire. Encore à son cours-plancher de 2,30335, il y a à peine huit jour, la monnaie ouest-allemande s'est élevée à 2,34 F, se rapprochant de son « cours-pivot » de 2,355 F pour la première fois depuis septembre 1979.

A cette occasion, certains parlent d'un affaiblissement du franc français : pour l'instant, ce n'est sensible que vis-à-vis du mark, et la Banque de France peut, le cas échéant, freiner le mouve-

ment en revendant les milliards de marks qu'elle a dû acheter depuis novembre 1980 pour l'empêcher de relever son plancher. A l'heure actuelle, on estime que l'Institut d'émission a engrangé plus de 10 milliards de francs de devises depuis le début de 1981, et 40 milliards de francs (8 milliards de dollars) depuis le début de 1980.

Pour l'instant devant la flambée des taux outre-Rhin, il s'est borné à relever de 0,50 % le niveau de son intervention sur le marché monétaire de Paris, le faisant passer de 11 % à 11,5 %, se réservant de monter plus haut si cela était nécessaire. Une chose est certaine, en tout cas : sur le front des taux, l'intérêt s'est déplacé de ce côté de l'Atlantique. Pour combien de temps ? Le moins possible, souhaite le chancelier Schmidt, qui, dans une déclaration aux *Echos*, a qualifié de « destructifs et absolument inacceptables » les taux pratiqués aux Etats-Unis.

FRANÇOIS RENARD.

LE MARCHÉ INTER