



## Eté 2026 : Intervention sur le Yen

### Description

Les États-Unis et le Japon viennent de mener une rare intervention conjointe pour soutenir le yen, alors que les risques liés au carry trade augmentent.

Cette intervention, inédite depuis 1998, en achetant des yens, avait pour but de stopper sa chute vers un plus bas de près de 40 ans face au dollar, autour de 164 yens pour un dollar. Le signal donné au marché est limpide : les deux pays veulent éviter des mouvements désordonnés sur les changes, limiter les risques financiers liés à une volatilité excessive et stabiliser l'économie japonaise, deuxième économie d'Asie. Le Yen a fortement rebondi après l'intervention.

La faiblesse prolongée du yen suscitait des inquiétudes à Tokyo sur l'inflation importée et la volatilité des marchés, notamment face à la hausse des prix du gaz et du pétrole. À Washington, la crainte était double : contagion régionale et, surtout, le risque que le Japon ne doive vendre massivement ses Treasuries pour financer ses interventions, ce qui aurait poussé les taux longs américains encore plus haut. L'utilisation de la facilité FIMA Repo de la Fed a donc permis précisément d'obtenir des dollars sans liquider purement et simplement ces titres.

La facilité FIMA Repo (Foreign and International Monetary Authorities Repo Facility) utilisée est un outil de la Réserve fédérale qui permet aux banques centrales d'obtenir temporairement des dollars américains en mettant en garantie leurs titres du Trésor américain : fournir des dollars sans vendre les Treasuries sur le marché. Si une banque centrale a besoin de dollars en urgence, elle peut éviter de liquider massivement ses obligations américaines, ce qui pourrait faire monter les taux d'intérêt aux États-Unis et ainsi perturber le marché obligataire, élément central du système financier mondial.

L'objectif était donc de rétablir l'ordre sur les marchés sans provoquer les dislocations que les deux pays cherchaient précisément à éviter. Cette opération s'est accompagnée d'un soutien politique explicite : « Les actions de change coordonnées de vendredi ont contrecarré les mouvements désordonnés du yen », a déclaré Bessent tout en ajoutant que Washington « n'hésitera pas à participer à de nouvelles interventions conjointes ».

Petite digression sur la France. Une hausse significative des taux longs américains eut été

catastrophique pour le pays car elle se serait répercutée mécaniquement sur les taux européens et donc français. Bercy et son ministre des Finances viennent d'échapper à une équation insoluble, d'autant que Les Echos rapportent que les estimations de Rexecode montrent un doublement de la charge de la dette à près de 112 milliards d'euros en 2032. Bonne chance pour construire un budget en 2027 avec 65 milliards d'euros d'intérêts sur la dette française !

Au centre de la réponse américaine se trouve Scott Bessent, secrétaire au Trésor. Ancien directeur des investissements de Soros Fund Management (il a participé à la célèbre vente à découvert de la livre sterling en 1992 et à des paris contre le yen), il possède une expertise rare des marchés. Cette intervention conjointe montre comment une relation de travail et de confiance avec son homologue japonais a pu contribuer à sa bonne exécution.

Un rappel historique sur le modèle japonais s'impose. Après 1945, la croissance japonaise a reposé sur un mélange de mercantilisme et de crédit dirigé par la Banque du Japon, avec des taux d'intérêt maintenus artificiellement bas. Ce système a produit une expansion spectaculaire... jusqu'à la formation d'une bulle historique sur les actifs à la fin des années 1980. Lorsque la bulle a éclaté, le Japon est entré dans une longue période de taux zéro, d'assouplissement quantitatif et de trappe à liquidité, conséquence logique d'une distorsion prolongée des marchés du crédit.

Après la grande crise financière de 2008, les États-Unis ont largement reproduit la même logique et donc la même erreur : taux très bas pendant plus d'une décennie, bilans de banques centrales gonflés, et une forme de croissance modérée entretenue par la liquidité abondante. De la croissance par endettement.

Derrière l'urgence se profile le risque de débouclage brutal du carry trade sur le yen, grand pourvoyeur de liquidité sur les marchés. Cette stratégie de longue date consistant à emprunter à bas coût en yens afin d'investir dans des actifs à rendement plus élevé ailleurs. Ce trade fonctionne tant que les taux japonais restent bas et que le yen reste faible. Les positions s'étaient accrues face à la baisse tendancielle du yen. Un renforcement soudain et durable de la devise, consécutif ou non à un resserrement de la politique monétaire de la BoJ (Banque centrale du Japon), augmente le risque d'un débouclage des positions : les opérateurs sont alors contraints de racheter des yens pour rembourser leurs emprunts, vendant souvent dans la foulée des actifs risqués. Historiquement, la conséquence est la volatilité des marchés qui augmente fortement, comme lors du mois d'août 2024.

L'objectif est de gérer de façon ordonnée le débouclage des positions accumulées à travers le carry trade, tout en évitant une propagation aux autres marchés.

Son succès durable dépendra surtout de la politique monétaire de la Banque du Japon et de la trajectoire budgétaire japonaise.

Ce qui se met en place depuis le retour de Donald Trump, avec Bessent au Trésor, est un basculement vers une politique de l'offre : dérégulation, déréglementation, baisses d'impôts orientées vers l'investissement productif et volonté de redonner un rôle aux mécanismes de marchés. Enfin la fin de politiques économiques ineptes qui ont fait la part belle au keynésianisme et à l'endettement massif des pays occidentaux.

En conclusion, lorsque Scott Bessent aura terminé son mandat au Trésor, il aura bien mérité le titre de meilleur secrétaire au Trésor depuis 1945, son expertise des marchés, sa compétence et ses actions

étant largement reconnues et saluées aussi bien à Wall Street qu'au sein de l'administration Trump.

**Donald Duck**

**Categorie**

1. Économie

**date créée**

26 août 2026