

- Rien n'est plus désastreux qu'un investissement rationnel
 - dans un monde qui ne l'est pas.
- J.M. Keynes

La paille et la poutre.

Le monde antique est plus que jamais d'actualité. Après le cheval de Troie relaté dans la dernière lettre, les citations et proverbes d'il y a deux mille ans nous démontrent que si le monde a beaucoup évolué techniquement, l'espèce humaine n'a, elle, guère changé. Elle est toujours soumise aux mêmes passions, sentiments et ressentiments. Car si les royaumes ne se déclarent plus la guerre pour la belle Hélène, une simple femme de chambre d'hôtel peut aujourd'hui modifier l'organigramme d'un des plus importants organismes financiers mondiaux ainsi que les perspectives des présidentielles françaises.

Dans l'attente de son éventuel procès, Dominique Strauss Kahn pourra relire avec intérêt l'histoire romaine et l'origine de la citation affirmant que la roche Tarpéienne est proche du Capitole. Pour les gouvernements de la zone euro ainsi que pour le président de la BCE, Jean-Claude Trichet, les turbulences engendrées par la dette grecque ne leur laissent que le choix entre Charybde et Scylla, à savoir, faut-il sortir la Grèce de l'Euro ou l'y maintenir ?

Quelle que soit l'option choisie, elle coûtera cher aux contribuables européens ainsi qu'aux créanciers privés qui lui ont prêté inconsidérément. L'objectif étant de trouver la solution la moins pire concernant un pays à l'origine de notre démocratie et de notre philosophie, il est étonnant que personne n'ait encore songé à se rendre à Delphes consulter la Pythie.

D'après le PDG de BNP Paribas, une faillite de la Grèce n'aurait qu'une incidence mineure sur les comptes de la première banque française.

Mais qu'en serait-il si la totalité des piigs (comme les ont si joliment baptisés les analystes financiers anglophones), à savoir le Portugal, l'Irlande, l'Italie, la Grèce et l'Espagne, devaient faire défaut ? Les Stress tests passés ces jours-ci par les banques intègrent-ils cette hypothèse ?

Une autre question est de savoir pourquoi seule la zone euro fait l'objet de critiques et d'attaques aussi vives des agences de notation que sont Standard&Poor's, Moody's, Fitch.

« Qu'as-tu à regarder la paille qui est dans l'œil de ton frère ? Et la poutre qui est dans ton œil à toi, tu ne la remarques pas ! » Cette phrase tirée de l'Evangile de Matthieu est tout à fait adaptée aux circonstances actuelles qui voient ces agences s'inquiéter depuis des mois de la paille qui est dans les finances de l'Europe alors qu'elles restent aveugles sur la poutre des déficits et du chômage américains. Ne serait-ce pas parce qu'elles sont toutes d'esprit très anglo-saxons.

Avec le bras de fer entre républicains et démocrates concernant le relèvement du plafond de la dette fédérale, seule Moody's semble entrouvrir un œil un peu plus critique en plaçant la note souveraine des Etats-Unis sous surveillance.

Volonté délibérée des analystes financiers anglo-saxons pour casser la monnaie unique ? Volonté de profiter de la volatilité des marchés financiers créée par ces mêmes analystes pour spéculer à bon compte ? Volonté de mettre réellement les politiques européens dos au mur afin qu'ils n'aient d'autres choix que d'édicter enfin des règles claires, communes et contraignantes ? Le résultat de toutes ces incertitudes est que le niveau des indices Cac 40 et Euro Stoxx 50 sont aujourd'hui inférieurs à ceux de la fin de l'année dernière. .../...

Mais les européens sont-ils vraiment condamnés à boire le calice jusqu'à la lie ?

La baisse des indices Cac 40 et Euro Stoxx 50 s'explique par la proportion importante des sociétés financières qui les composent, la faillite éventuelle de la Grèce les impactant directement. En cinq séances, Axa a ainsi perdu plus de 10%, BNP Paribas, plus de 11%, Société Générale, plus de 12% et Crédit Agricole, plus de 13%.

Le pire est-il vraiment certain ? Jusqu'à présent, c'est toujours lorsqu'ils étaient dos au mur que les responsables politiques ont su prendre les décisions qui s'imposaient. S'ils veulent se défaire de l'emprise des marchés financiers, les dirigeants européens devront avoir le courage et l'audace de décider de vraies règles. Car, à moins de vouloir suivre la voie du Zimbabwe, les pays structurellement déficitaires n'ont aucun intérêt à sortir de l'Euro.

Mais cet Euroland a-t-il vraiment intérêt à émettre des obligations pour couvrir les emprunts des pays surendettés ? Angela Merkel a tout à fait raison, la réponse étant clairement non. Pourquoi les pays vertueux devraient-ils emprunter plus cher pour combler les pertes des pays dépensiers ?

La réponse à la crise actuelle, pour une fois, est à rechercher de l'autre côté de l'Atlantique. Depuis des années, la Californie est menacée de faillite. Personne ne songe à faire payer la note de cet état au Texas. Lorsqu'un des états est en difficultés, ce sont ses services publics et ses retraités qui sont malheureusement concernés au premier chef. Ces règles devront également être appliquées dans les états de la zone euro et c'est cette décision que les dirigeants européens devraient prendre dans les jours à venir.

C'est une décision politique, car économique et sociale. Mais elle mettra chaque gouvernement en face de ses responsabilités. Martine Aubry ne pourra pas faire payer l'augmentation de 30% à 50% du budget de la culture français à l'Allemagne ou aux Pays Bas.

Cette éventualité de la faillite d'un état de la zone euro n'ayant pas été envisagée lors de la création de la monnaie unique, quelle est la décision équitable à prendre concernant les pays qui comptaient jusqu'à présent sur la solidarité implicite de ses partenaires ?

Il n'y a que deux solutions. Un, la solution financière pragmatique à l'allemande, laisser le pays insolvable aller à la faillite, quitte à aider financièrement ses propres banques nationales mises en difficulté par la perte de leurs créances. Deux, la solution politique qui consiste à prouver que la zone euro est solidaire dans cette période difficile et à garantir la dette actuelle, en précisant que cette solution ne sera pas renouvelée dans le futur.

L'Europe a les moyens financiers pour le faire. En a-t-elle la volonté politique ? Réponse dans les jours ou semaines à venir.

La troisième solution prisée fortement par les pays en déficits constants (la France en particulier), est celle qui consisterait à créer des « eurobonds », emprunts garantis par l'Union Européenne. Cette création permettrait aux pays les moins bien notés de continuer à se financer à des taux « préférentiels » grâce au différentiel payé par les pays les plus vertueux. Mais combien de temps les contribuables allemands accepteraient-ils ce système ? C'est à terme la mort de l'euro et de l'Europe.

La première solution n'est bien sûr pas la panacée pour les banques, ce qui explique leur dégringolade boursière. L'indice euro stoxx 50 est redescendu le 15 juillet à 2675,38 points, son plus bas de l'année 2011. Un juste compromis entre la solution 1 et 2 serait parfait.

Alors que la plupart des entreprises se portent bien du fait de la réduction de leur endettement, au vu des risques potentiels, l'investissement en actions est actuellement déconseillé pour une gestion père de famille. Les opportunistes pourront au contraire profiter de la baisse actuelle des indices pour se positionner sur un produit structuré dont l'espérance de gain est potentiellement 3 fois supérieur au rendement d'un fonds euros moyen.

Avec un rendement prévisionnel de 10% et une garantie de capital jusqu'à moins 30% de l'indice euro stoxx 50, Euro Stoxx Target sera à étudier sérieusement après la réunion des chefs d'Etat européens ce jeudi 21 juillet si les décisions prises se révélaient enfin à la hauteur des défis lancés à l'Europe.

Vous trouverez ci-joint une brochure présentant ce produit structuré dont la commercialisation profite d'un très bon timing puisqu'elle s'arrête fin juillet avec un indice au plus bas de l'année. Vous y trouverez également l'historique de l'euro stoxx 50.

Je reste bien sûr à votre disposition pour toute information complémentaire.

Mario Schneider