

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

Mélancolie Et impuissance française. Pragmatisme Et pusillanimité allemande.

La Grèce, après avoir accepté sa mise sous tutelle, reste donc dans la zone euro. S'il faut espérer que ce ne sera pas à fonds perdus pour les contribuables des autres pays, la conséquence majeure de cette crise aura été de mettre les décideurs politiques en face de leurs responsabilités. Grâce à, ou plutôt, à cause de la Grèce, un tabou est enfin tombé. Comme un ménage surrendté, un Etat de la zone euro qui n'arrive plus à rembourser ses emprunts ne trouve plus prêteur et peut faire défaut.

Mais en obligeant les banquiers et les assureurs, principaux créanciers privés de la dette grecque, à effacer « *volontairement* » 50% de leurs créances, Merkel et Sarkozy ont ouvert la boîte de pandore mettant à jour les vices de fabrication et de fonctionnement de la monnaie européenne. Sauf pour Groupama qui paye aussi le prix d'autres investissements hasardeux, si les conséquences financières ont été limitées pour les créanciers, il n'en aura pas été de même sur la vision corrigée de leurs politiques d'investissements. Car ces créanciers n'y ont pas seulement perdu une partie de leurs fonds propres ou de l'épargne qui leur a été confiée, ils y ont surtout perdu confiance dans la monnaie européenne. Avec ce défaut de paiement, ils ont compris que le contrat non écrit qui liait les créanciers à tous les pays membres de la zone euro était caduc et que le postulat qui établissait que tous les pays de la zone euro bénéficiaient systématiquement d'une garantie implicite des autres pays membres, n'avait dans les faits aucune réalité.

Chat échaudé craint l'eau froide. Il est évident qu'après de telles déconvenues, ces prêteurs inconditionnels aux Etats ont opéré un virage à 180 degrés et s'en méfient aujourd'hui comme de la peste. La Grèce, avec 350 milliards d'euros, représente moins d'un cinquième de la dette de l'Italie, 1.900 milliards. L'hypothèse d'un défaut de paiement de l'Italie, de l'Espagne, ou de tout autre pays de la zone euro étant devenu une réalité tangible, si les conséquences devaient être les mêmes que pour la Grèce, il est évident que les banquiers et les assureurs allaient réfléchir à deux fois avant de souscrire des emprunts dont la valeur pouvait arbitrairement être divisée par deux. Afin de protéger leurs capitaux, ils n'ont donc d'autres choix que de s'abstenir, ou de prêter en rajoutant au taux du marché des primes de risque, des assurances ou CDS, d'où l'envolée des taux italiens et espagnols.

Enfin, après la découverte de la non garantie entre états de la zone euro, puis l'obligation de devoir abandonner plus ou moins volontairement une partie de leurs créances, les organismes financiers comprirent qu'ils devaient intégrer un autre risque impensable il y a encore quelques mois, l'implosion de l'euro et le retour aux monnaies nationales. Cette perspective est tout à fait opposée à un autre postulat que doivent privilégier les investisseurs, plutôt l'inflation qu'un défaut de paiement. Avec une garantie de rendement, l'épargnant peut concevoir que son capital soit rogné à long terme, mais il n'acceptera jamais de le perdre s'il le sait par avance.

Une telle accumulation de handicaps et de perspectives négatives ne pouvait que mener à la crise actuelle. Mais un endettement important n'est pas toujours synonyme de taux d'emprunts élevés. Le cas du Japon et celui des Etats-Unis en sont les exemples les plus emblématiques. .../...

Par rapport à son PIB, le Japon est le pays développé le plus endetté au monde. Mais la quasi-totalité de ses emprunts étant détenus par les japonais eux-mêmes, les marchés et la finance internationale n'y ont aucune influence car c'est le gouvernement japonais qui en fixe les taux.

Les citoyens américains étant plus cigales que fournis, les Etats-Unis comptent principalement sur deux créanciers, les capitaux étrangers et la planche à billets, ces derniers étant principalement rachetés par la FED, la banque centrale américaine. La Grande Bretagne, financièrement très mal au point également, suit exactement l'exemple américain.

Pourquoi l'Europe, avec des états beaucoup moins endettés et une épargne privée disponible, est-elle dans une situation plus catastrophique que celle des Etats-Unis ? Seule la perte de confiance dans un avenir commun peut expliquer cette situation. La monnaie unique est née d'une volonté politique faisant fi de problèmes financiers et techniques qui ne devaient apparaître qu'à long terme. Les créateurs de l'euro pensaient que la monnaie était simplement une étape qui devait amener à l'objectif suivant, la mise en place d'un budget fédéral. Mais ni Jospin, ni Chirac, ni Schröder, n'ont été à la hauteur, et l'Europe politique s'est engluée dans le désastreux traité de Nice.

Conséquence, une monnaie unique et 17 budgets nationaux qui tirent à hue et à dia, soit d'un côté des états cigales, et de l'autre, des états fournis. Si les Etats fournis profitent pleinement des avantages d'une seule monnaie, simplifications administratives, aucun risque de change, les états cigales se trouvent vite dépourvus, ne pouvant plus boucler leurs budgets déficitaires en faisant fonctionner la planche à billets de leur banque centrale. Seule solution, l'emprunt.

La crise de la cigale grecque siffle la fin de la récréation et la fourmi allemande exige l'application de règles plus strictes ainsi que la mise en place d'un gendarme. Acculées, les cigales s'affolent. La cigale France, droite et gauche pour une fois réunies, milite pour la création d'eurobonds qui leur permettraient de créer de nouveaux emprunts garantis par la fourmi allemande. Mais comme dans la fable de La Fontaine, la fourmi n'est pas prêteuse et exige des contreparties. Faut-il pour autant comparer la chancelière Merkel à Bismarck comme l'a fait Montebourg. La cigale Sarkozy n'arrivant pas à ses fins doit-elle être traitée de capitularde par Martine Aubry quand on connaît le sens de ce mot dans l'histoire franco allemande ?

Avec des amis de cet acabit, François Hollande n'a pas besoin d'ennemis et la revue de gauche 100% pro Hollande, le Nouvel Observateur, a raison de titrer « 2012, La Gauche veut-elle vraiment gagner ? ». Fille de Jacques Delors, Martine Aubry doit avoir la haine tenace pour avoir choisi le mot de capitulation quelques jours avant que le candidat de son parti ne se rende à Berlin.

C'est d'autant plus étonnant que c'est le parti socialiste qui semblait le plus ouvert à l'idée d'une union fédérale et que c'est la droite, le gaullisme en particulier, qui s'est toujours montré la plus souverainiste. Car la solution à toutes ces difficultés européennes dépend maintenant en très grande partie du couple franco-allemand, chacun des décideurs des deux pays devant réaliser sa propre révolution culturelle.

Drogée depuis trente ans aux déficits budgétaires, n'en déplaît à Martine Aubry qui y a sa part de responsabilité, endettée, lestée par des engagements et des charges bien trop lourdes pour ses capacités, la France n'a plus les moyens de ses ambitions. L'élite qui la gouverne, sortie de l'Ena et biberonnée à la nostalgie de l'épopée napoléonienne, doit abandonner ses rêves de grandeur, ou ce que décrit Eric Zemmour dans son livre, la mélancolie française. Le deuxième discours de Toulon prononcé il y a 72 heures par Sarkozy esquisse cette France dans un ensemble puissant plutôt que le choix du déclin solitaire.

Est-ce à dire que la fourmi allemande ait tout à fait raison ? En tenant l'avenir de l'Europe entre ses mains, Madame Merkel sera-t-elle à la hauteur de l'enjeu historique de ces prochains mois ? Se montrera-t-elle aussi pusillanime pour l'euro qu'elle l'a été contre Kadhafi ? Comme les socialistes Montebourg et Aubry ont osé se référer à des périodes peu glorieuses de l'histoire française, je vais à mon tour oser évoquer le comportement possible de Madame Merkel en la projetant sur deux personnalités allemandes de la deuxième guerre mondiale, les généraux Guderian et Paulus. Madame Merkel sera-t-elle Guderian, qui, après avoir percé le front français à Sedan, malgré les ordres d'arrêt de ses supérieurs, n'en a tenu aucun compte et a continué sur la lancée de ses panzers pour profiter de la désorganisation de l'armée française ? Ou bien sera-t-elle Paulus, général enfermé à Stalingrad, qui n'a pas osé désobéir à Hitler et n'a donc pas tenté la percée qui aurait pu sauver la VIème armée de l'encerclement et d'une défaite certaine. En d'autres termes, Madame Merkel sera-t-elle Paulus, campée sur ses positions et son dogme anti inflationniste, quitte à casser l'euro et la dynamique européenne, avec à terme, le risque de couper la branche sur laquelle l'Allemagne est assise. Ou bien, deviendra-t-elle Guderian en osant transgresser des années de pensée unique dans l'intérêt non seulement de l'euro, mais aussi de l'Allemagne elle-même. En échange des efforts budgétaires indispensables des pays concernés, acceptera-t-elle de monétiser une partie de la dette, ce que font les banques centrales de tous les pays du monde ?

Avec 60% de ses exportations intra européenne, l'Allemagne n'a aucun intérêt à ce que ses partenaires fassent défaut. La rigueur n'exclue pas la souplesse, car ce n'est pas en trois années que l'on pourra effacer trente ans de gabegie. En résumé, si la France et l'Allemagne font chacun 50% du chemin, la confiance reviendra. L'idée européenne ainsi que l'euro seront alors sauvés. Votre dévoué. Mario Schneider.