

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

843 et les Francs.

Depuis ces derniers mois, nul n'ignore plus que ce sont les premières lettres de l'alphabet qui caractérisent la bonne ou la mauvaise santé des Etats. Or les nations ne se résument pas uniquement aux notations des agences financières et aux chiffres de leurs budgets nationaux. Elles sont aussi et surtout la résultante des événements passés que nous rappellent les chiffres des dates marquantes apprises par des générations d'écoliers.

« La France n'est pas en Europe, elle est l'Europe » écrit Eric Zemmour. La thèse principale de son livre *Mélancolie Française* est de regretter que les rois de France, et surtout Napoléon, n'aient pu conserver durablement la rive gauche du Rhin pour profiter de la frontière naturelle formée par le fleuve.

Si les Etats sont la résultante de leur Histoire, les individus sont celle de leur espace temps. Pour Zemmour qui déplore le déclin actuel, c'est l'épopée napoléonienne et sa défaite de 1815 qui a déterminé le destin de la France d'aujourd'hui. Dans son livre de deux cent cinquante pages survolant vingt siècles, il en consacre plus de trente à Napoléon, à comparer à la seule et unique page sur l'empire de Charlemagne et à son partage par ses trois petits fils, Lothaire, Louis le Germanique et Charles le Chauve. Or, dans l'histoire européenne, le traité de Verdun de 843 divisant l'empire en trois royaumes dont la Lotharingie au centre, la Francie occidentale à l'ouest (future France), la Francie orientale à l'est (future Allemagne) a eu des conséquences bien plus néfastes. La question est de savoir si après le déchirement de l'Europe carolingienne de 843, le 21ème siècle sera celui de sa réunification ou de son nouvel éclatement ?

La solution de la crise grecque, et plus particulièrement de la zone euro est plus politique que financière. Si les politiques le veulent, les solutions suivront. La question de l'euro et de l'Europe est aujourd'hui existentielle et primordiale. Les français veulent-ils la France de Dupont Aignan et de Marine Le Pen ou celle de Sarkozy et Hollande de 2005 ? La question est évidemment la même pour les allemands et les autres européens.

Car deux thèses s'affrontent. Celle qui est mélancolique avec Zemmour et qui pleure sur l'empire vaincu de Napoléon en affirmant avec lui que la paix de ces dernières décennies est une exception ? Ou celle qui espère que les peuples européens et la génération Erasmus réussiront avec des bulletins de vote ce que les monarques ont échoué avec leurs canons, à savoir construire une Europe pacifiée de l'Atlantique à l'Oural ?

Ces visions sur le passé et les incertitudes sur l'avenir caractérisent les citoyens de toute l'Europe et sont la conséquence des trajectoires personnelles. Zemmour est fils de français rapatriés d'Algérie et il est né à Montreuil en Ile de France. Son espace temps le fait donc regarder les cartes et l'Histoire à partir de son épiscentre Paris, l'Arc de Triomphe et les avenues des Maréchaux. Il n'est donc pas étonnant qu'il débute son histoire de France avec les Capétiens, premiers rois à se nommer rois de France et non plus rois des francs. Ce faisant, il occulte pourtant mille ans d'histoire puisque les tribus franques envahissent la Gaule une première fois au IIIème siècle pour l'occuper définitivement au Vème. Cette omission lui crée une vision étriquée projetant une France limitée à la rive gauche du Rhin. S'il avait consacré un peu plus de place aux Carolingiens, il aurait pu constater que les francs de Charlemagne avaient vocation à occuper non seulement la rive gauche, mais aussi .../...

la rive droite du Rhin dont ils étaient originaires avant d'envahir l'empire romain. Il ignore ou feint d'ignorer que la France en Allemagne est désignée communément Frankreich, c'est à dire empire des francs. Avec l'unité de l'empire de Charlemagne, la France déplaçait ses frontières très largement vers l'est, lui donnant une puissance qui lui aurait permis de vaincre son vrai ennemi séculaire et celui de Napoléon, l'Angleterre.

Mais ayant tout axé sur Napoléon, Zemmour ne retient certainement de Charlemagne que le fait d'avoir choisi Aix-la-Chapelle comme capitale plutôt que Paris et d'avoir moins parlé le latin que le francique, proche de l'allemand. Mais il est évident que sans le malheureux traité de Verdun de 843, et dans l'hypothèse bien sûr que l'empire ait survécu à d'autres vicissitudes, les peuples des deux cotés du Rhin auraient évité nombre de guerres et de destructions. Cette vision n'engage que celle de l'auteur dont l'espace temps est l'ancienne Lotharingie, région parlant encore un patois proche du francique de Charlemagne.

L'autre problème est qu'à cette indifférence pour l'empire Carolingien, Zemmour rajoute une vive critique et la caricature de l'europhobie de Giscard d'Estaing, accusé d'avoir assumé le déclin français et d'avoir voulu fondre les vieilles nations dépassées au sein d'une fédération européenne. Mais que préconise-t-il comme solution ? Que la France devienne Sparte ou Athènes ? Pourtant, sa connaissance de l'Histoire lui démontre que ni la Bourgogne de Charles le Téméraire, ni l'Anjou et la Provence du bon roi René n'ont disparu après leur annexion au royaume de France.

Pourquoi cette longue digression historique ? Parce que l'Europe n'est pas l'Amérique et que Zemmour a au moins raison sur un point, nos vieilles nations toutes différentes les unes des autres ne peuvent pas être gérées avec les mêmes paramètres. Un budget et un ministre des finances pour toute l'Europe est une utopie avant plusieurs générations. Mais est-ce une raison suffisante pour saborder la monnaie unique ? Une des solutions les plus pertinentes est celle émise par Jacques Delpla, membre du Conseil d'analyse économique. Pour simplifier, l'idée est que les États de la zone Euro ont droit à un double système de dettes. En premier lieu, ils pourraient émettre des emprunts bleus qui bénéficieraient de contreparties réelles du pays, mais aussi des garanties de l'ensemble de la zone euro. Ces emprunts bleus seraient plafonnés à hauteur de 60% du PIB du pays émetteur et bénéficieraient donc d'un taux privilégié. Mais rien n'empêcherait un pays d'emprunter plus. Il émettrait alors des emprunts rouges dont il assure seul la garantie de remboursement. Ces emprunts rouges auraient deux avantages. Le premier est que les investisseurs qui les souscriraient seraient avertis du risque de non remboursement. A partir d'un certain seuil, l'Etat cigale ne trouverait donc plus d'acquéreurs pour ses emprunts. Le deuxième avantage de cet emprunt rouge serait d'allumer un voyant avertissant les citoyens que ses gouvernants hypothèquent leur avenir. La sanction devrait alors se retrouver dans les urnes.

Si ce mécanisme avait déjà été mis en place, les citoyens grecs auraient vu que leur comportement irresponsable de fraudeurs et la gabegie de leurs hommes politiques les amèneraient droit dans le mur. Si, en toute connaissance de cause, ils avaient cautionné cette politique, ils ne pourraient plus accuser uniquement leurs gouvernements, les banquiers et toute l'Europe de leurs malheurs d'aujourd'hui.

Maintenant, les aides financières accordées ces derniers jours et distribuées au goutte à goutte par l'Europe seront-elles une bonne solution ? Les grecs accepteront-ils d'être mis sous tutelle ? Leurs deux principales activités, le tourisme et l'agriculture ne seraient-ils pas plus compétitifs avec un retour à une Drachme dévaluée ? En avril, les prochaines élections législatives grecques tenteront d'y répondre.

Si pour la Grèce, le défaut de paiement serait un saut dans l'inconnu, il n'en est plus de même pour les créanciers. Depuis des mois, ils ont gagné du temps et ont pu mettre en place les pare-feux. La Banque Centrale Européenne a prêté des liquidités aux banques qui ont ainsi pu provisionner leurs pertes sans difficultés. Le risque systémique à cause de la Grèce est donc écarté. Seul un défaut commun de l'Italie, de l'Espagne, du Portugal et de l'Irlande poserait de réels problèmes. Mais, si les européens le veulent vraiment, l'hypothèse d'un tel scénario catastrophe a 99% de chances de ne pas se produire.

L'année 2011 aura encore une fois démontré la complexité et la volatilité des marchés. La peur des faillites bancaires et la perspective d'une rechute prononcée de l'activité économique justifie la baisse des marchés boursiers au second semestre. Mais il est plus difficile d'expliquer l'envol du lingot d'or et en parallèle une baisse moyenne de 12% des fonds spécialisés or et matières premières ? Une volatilité très importante a également eu lieu sur les produits structurés. La baisse des marchés et la perspective de non remboursement de ces fonds si les établissements financiers qui les garantissent faisaient faillite, les ont fait chuter très brutalement. Ainsi, Optimiz Best Timing 7,5% garanti par la Société Générale, a perdu la moitié de sa valeur, passant de 90,87 à 44,61. Une telle chute n'a jamais eu lieu, même au pire de la baisse du printemps 2009. Le bon début d'année 2012 l'a fait remonter à 63, donc avec une cotation à -37% alors que ce produit devrait être remboursé à son niveau 100 en 2017, capital auquel se rajouteraient autant de coupons de 7,5% que d'années écoulées, même si les marchés restaient aussi médiocres.

Quelles sont les perspectives 2012 ? La Banque centrale américaine annonçant des taux proches de zéro jusqu'en 2014, la confiance est revenue aux Etats-Unis. L'inflation se calme dans les pays émergents, faisant s'envoler l'Inde (de 20 à 30% de hausse, voir pièce jointe). L'Europe a bien démarré, mais les difficultés financières des Etats ne permettant pas de créer de la croissance, il faudra compter sur le reste du monde. Votre dévoué. Mario Schneider