

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

Lorsque l'économie dicte sa loi aux politiques.

« Le tout est de savoir si la menace d'une dissolution de l'Assemblée Nationale convaincra les députés socialistes de voter une politique dite de droite. En cas de succès, le pari sur les entreprises françaises sera gagnant. » Je reprends les deux dernières phrases de ma lettre financière d'avril qui sont plus que jamais d'actualité avec le remaniement ministériel d'août. On y reviendra.

Au niveau international, entre l'Ukraine et Poutine, la valse hésitation est toujours de rigueur. Dans son for intérieur, comme ancien du KGB nostalgique de la Grande Russie, Poutine a toutes les raisons du monde de vouloir annexer l'Est de l'Ukraine au même titre que la Crimée. La Russie n'en a heureusement pas la capacité économique et les sanctions démontrent que malgré tous leurs attermoissements, les occidentaux montrent leur unité. Pour Poutine, envahir officiellement l'Ukraine serait prendre le risque pris par les généraux argentins avec les Malouines en 1982, la défaite mettant fin à leur dictature. Logiquement, il devrait se contenter d'user de son pouvoir de nuisance en envoyant armes, mercenaires et ponctuellement son armée pour soutenir les pro-russes. Si dans un premier temps les nationalistes applaudissent les fermetures de Mac-Do, les milieux économiques qui ont un besoin vital de la technologie et de la finance occidentale devraient exiger une politique plus réaliste ? Car les positions de Poutine, la corruption et le manque d'Etat de droit font que la Russie n'est plus considéré comme un pays émergent, mais comme un pays en voie de développement. Sauf le nucléaire, rien ne la distingue des pays africains qui tirent l'essentiel de leurs richesses de l'exportation des

matières premières. L'acronyme Brics (Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud), désignant les pays devant rattraper les pays développés, se limitera bientôt à nos pointes Bic (Brésil, Inde et Chine). Car si la production de pétrole russe augmente, celle de gaz diminue. Des économistes du FMI craignent même que la Russie ne soit actuellement en récession. L'attitude de Poutine ne peut que réduire encore ses exportations de gaz en poussant les pays occidentaux à diversifier au maximum leurs sources d'approvisionnements. Hitler pensait que personne n'irait mourir pour Dantzig. Il faut espérer que Poutine, dont l'objectif est de se créer un corridor terrestre vers la Crimée, réfléchira longuement avant de s'attaquer à ceux qui ont risqué leur vie sur la place Maïdan.

En Lybie et en Irak, les islamistes ont mis la main sur des pans entiers de l'industrie pétrolière. Pourtant, en Europe, les prix à la pompe sont une heureuse surprise pour les automobilistes. Il faut y voir les conséquences de l'exploitation du gaz de schiste aux Etats-Unis et le fait que malgré les aides financières des pays du Golfe Persique, les islamistes ouvrent largement les vannes des puits qu'ils contrôlent pour financer leurs besoins ainsi que ceux des populations qui vivent sous leur joug. Comme noté plus haut, les besoins et l'augmentation des ventes de pétrole de la Russie l'expliquent peut-être également.

Le secteur immobilier chinois, en crise conjoncturelle du fait des importants investissements de ces dernières années, a besoin de souffler. Le financement facile a permis de construire trop d'immeubles et trop vite. Si aujourd'hui, nombre d'entre eux restent vides, la formidable réserve de population rurale qui aspire à habiter les villes devrait à terme normaliser ce secteur. En ayant choisi de privilégier la consommation intérieure, le gouvernement devrait pouvoir maintenir une hausse de croissance.../...

supérieure à 7%. Pour la même raison, suite à l'atonie européenne, les marchés actions des pays émergents ont retrouvé de la vigueur. La victoire en Inde du BJP et l'élection au poste de premier ministre de Narendra Modi à la réussite économique incontestable dans son Etat du Gujarat, laisse espérer une politique économique plus efficace dans ce pays. Mais ce futur géant partage avec le Brésil les mêmes faiblesses, à savoir peu de réserves de changes, une politique monétaire inappropriée et souvent trop accommodante ce qui ne leur permet pas de contrôler l'inflation. Enfin, comme la France, ces deux pays n'arrivent pas mettre en place des réformes structurelles plus efficaces.

Alors que la République a été instituée par Mustapha Kemal il y a presque un siècle, c'est grâce à sa réussite économique qu'Erdogan peut transformer la Turquie en nouveau sultanat. L'ex premier ministre, devenu président veut changer la constitution afin de s'attribuer la totalité des pouvoirs en s'inspirant de la constitution française. Son autoritarisme et son intégrisme religieux laisse deviner l'avenir politique et social de ce pays qui détient le record de constructions de mosquées et de nominations d'imams. Afin d'économiser nombre de fonctionnaires bruxellois qui perdent leur temps à vouloir intégrer la Turquie à l'Europe, il serait presque souhaitable que le nouveau sultan réalise son vœu le plus cher, refaire de l'ex basilique Sainte Sophie transformée en musée par le très laïque Atatürk, une mosquée. Les idéologues béats qui croient que l'élite intellectuelle d'Istanbul représente la Turquie, ouvriront alors peut-être les yeux.

Si le premier trimestre a été catastrophique aux Etats Unis suite aux aléas climatiques, le deuxième laisse espérer un taux de croissance supérieur à 3% en 2014. Ce qui n'est pas une bonne nouvelles pour les marchés obligataires, les gérants craignant une hausse des taux. Mais, aujourd'hui, la bourse américaine (S&P 500 et NASDAQ) est à son plus haut historique.

La hausse des dividendes distribués par les sociétés ont fait hurler certains politiques français qui l'attribueraient à la mise en place du Cice, donc aux aides publiques octroyées par Hollande aux entreprises. Or la hausse des dividendes provient en partie du retour progressif à la normale dans le secteur financier, banques et assureurs ayant repris leurs versements après plusieurs années de vaches maigres. Au total, les dividendes versés dans le monde ont augmenté de 11 % d'une année sur l'autre avec un montant cumulé de 426 milliards de dollars.

Comme l'Italie, la France a dû se résoudre à abandonner son objectif de croissance de 0,8%. Mais en Italie, on peut encore espérer rester sous un déficit budgétaire de 3% du PIB alors qu'en France, les réformes promises par le gouvernement restant au stade des promesses, le risque est de dépasser les 4%. Pendant ce temps, l'Espagne qui s'est imposé une vraie cure d'austérité, entame un plan de relance ciblé qui devrait lui permettre de gagner 0,5 point de croissance sur 2014 et 2015.

La croissance, en revanche nulle en France et légèrement négative en Italie, amènera ces deux pays à sous-performer celle de la zone euro. Il n'est donc pas étonnant que l'Espagne emprunte aujourd'hui à des taux moins élevés que l'Italie sur 10 ans. L'écart entre les obligations irlandaises et allemandes est également tombé à son plus bas niveau depuis 2009.

Ces chiffres démontrent que seuls les pays dont les hommes politiques ont osé prendre des mesures drastiques pour s'adapter aux réalités économiques sont sur la bonne voie. Jusqu'à aujourd'hui, les institutions italiennes, avec ses jeux d'alliances, n'ont pas laissé le temps aux gouvernements successifs d'achever les réformes. Mais depuis la chute de Berlusconi et la nomination de Mario Monti, les hommes politiques italiens ont compris cet impératif. De son côté, la France est à la traîne et à la Rochelle, certains socialistes se croient encore en 1936.

Dès son élection, en annulant la hausse de la TVA votée par le gouvernement Fillon et en légiférant sur la retraite à 60 ans, Hollande a démontré qu'il avait sous estimé la crise économique et financière que traversait le pays. Si pendant sa campagne électorale, son ennemie était la finance, ce qui intégrait aussi entreprises et patrons, la hausse continue du chômage et l'inexorable descente vers la déflation ne lui laissent plus le choix. La France est dans une économie de marché, il lui faut donc respecter les règles du libéralisme et privilégier la production à la demande.

En nommant ministre de l'économie un financier, véritable chiffon rouge à l'adresse de Mélenchon et consorts, le virage à droite est pour le moment symbolique, mais marque bien un tournant puisque les ministres partisans d'une relance de la demande ont été écartés. Est-ce la politique pour laquelle Hollande a été élue ? A l'évidence non. Ce libéralisme affiché est-il vraiment dans ses gènes ? Son peu d'amour pour Madame Merkel ainsi que ses exhortations pour une relance économique dont le financement n'est pas assuré permettent aussi d'en douter.

En fait, Hollande n'ignore pas que s'il suit le cap prôné par les frondeurs, à savoir une relance financée avec l'argent emprunté aux fonds de pensions étrangers, il risque bien plus qu'une défaite électorale en 2017. Sa crainte serait alors de laisser son nom dans l'Histoire comme le premier président français à devoir faire appel au FMI, rabaisant ainsi la France au niveau de la Grèce. Il pourrait même devenir celui qui aura cassé l'euro. Dans les livres d'histoire, ce ne seraient ni Montebourg ni Hamon qui porteraient le poids de l'échec socialiste. Il ne lui reste donc plus que le choix de suivre l'exemple de Schroeder en Allemagne en espérant en 2016 un miraculeux retour de la croissance lié à une baisse du chômage. L'alternative est soit une relance financée à crédit aujourd'hui avec un échec certain ou l'effort avec l'espoir d'une victoire possible à terme. Si les frondeurs devaient gagner, les perspectives du Président et de l'économie française seraient sombres. Mario Schneider