

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

Lettre en date du  
7 janvier 2015

igp infos

## Le Suicide Français de Zemmour ou Le Royaume de Carrère

Le placement en assurance vie étant une épargne à moyen long terme, guider l'investisseur dans ses choix en ce début 2015 ne peut se limiter à un horizon de douze mois. L'Europe, et plus particulièrement la France, subissent actuellement deux chocs profonds, celui de la crise économique, mais aussi celui d'une crise identitaire.

Une fois n'est pas coutume, l'économie étant une science humaine qui ne se résume pas qu'à des chiffres, je vous fais part de réflexions consécutives à la lecture de deux essais pendant ces fêtes. Le premier, *le Suicide Français* d'Eric Zemmour ne se présente plus. Le deuxième, *Le Royaume*, d'Emmanuel Carrère est une enquête sur les débuts du christianisme. Les deux auteurs y présentent des thèses auxquelles on adhère ou non, l'objet de ma lettre financière n'étant pas non plus d'en faire une critique littéraire.

Concernant Eric Zemmour, j'avais déjà analysé *Mélancolie Française* et je vous invite à relire ma lettre financière de février 2012 qui déplorait déjà qu'il n'y consacre qu'une page à Charlemagne contre 30 à Napoléon (voir site [www.igp.fr](http://www.igp.fr) rubrique lettres financières). S'il y démontre une belle culture politique commune à nos élites, comme ces dernières, il y fait preuve de beaucoup de lacunes au niveau économique. Croire que la loi de 1973 interdisant à la Banque de France de prêter à taux zéro à l'Etat français serait la cause de tous les malheurs du pays, est au mieux une ignorance des mécanismes financiers, au pire une faute. De Gaulle n'a jamais pardonné à Pompidou d'avoir trop facilement cédé aux grévistes de mai 68 en leur accordant des augmentations salariales importantes

ainsi que le paiement des jours de grèves. Le résultat ne s'est pas fait attendre et si De Gaulle a refusé la dévaluation en automne 68, Pompidou a dû la réaliser en 1969. Il en tira les leçons puisque c'est sous sa présidence que ce texte de 1973 fut voté. Comment Zemmour peut-il croire qu'un franc prêté à taux 0 pendant 10 ans avec une inflation cumulée de 50% dans ces années 70 ne serait pas une machine à imprimer du papier, qui plus est aux ordres des politiques qui en useraient et en abuseraient.

Le Royaume nous emmène dans l'empire romain au 1er siècle de notre ère. Emmanuel Carrère réalise une enquête fouillée dans les textes des actes des apôtres, des évangiles canoniques et apocryphes ainsi que dans les écrits de Flavius Joseph pour y dresser principalement le portrait de deux hommes, saint Paul et Luc l'Évangéliste. De la naissance de Jésus aux persécutions de Néron et à la destruction de Jérusalem par Titus, Carrère écrit un péplum et se met en empathie avec ses personnages.

Qu'y a-t-il de commun entre ces deux essais. A priori rien. D'un côté, Zemmour stigmatise les gouvernements français qui trahissent la France depuis 40 ans en déléguant leur pouvoir aux instances européennes, l'économie et les finances aux anglo-saxons et à l'Allemagne. Il constate que la France de Napoléon est en train de décliner car elle oublie l'héritage de la Révolution ainsi que le code civil créé il y a deux siècles au profit de lois et coutumes archaïques d'immigrés. D'où sa conclusion pessimiste, la France est en train de se suicider. Dans *Le Royaume*, c'est l'inverse. Carrère ne peut s'empêcher de s'étonner que malgré la crucifixion de son fondateur, malgré le handicap de ses disciples pas très futés et de basse naissance, malgré les persécutions, la petite secte de Jésus a pu survivre et mieux, a réussi à devenir au IV<sup>e</sup> siècle la religion officielle de l'empire. Et à être toujours présente. .../...

Que faut-il conclure de la vision de ces deux auteurs ? Le succès du livre de Zemmour montre que de plus en plus de français adhèrent à ses thèses. Les exégètes musulmans ainsi que l'élite bien pensante professant que l'islam n'est qu'amour et respect devraient intégrer le fait que les citoyens n'ignorent plus que le Coran n'est pas seulement un message religieux, mais qu'il a aussi vocation à devenir un mouvement politique interférant dans le juridique et la morale en n'admettant aucune distinction entre le religieux et le laïque. En niant ces évidences et en n'imposant pas l'Esprit des lois de Montesquieu et le génie précurseur d'Ibn Khaldoun aux imams venus de l'étranger, les gouvernants sont en train de perdre leurs électeurs. Pour autant, Zemmour a-t-il raison de croire que tout est Mektoub, à savoir écrit et prédestiné ? Le péplum de Carrère, Malala et saint Paul avec leur foi qui déplace les montagnes semblent prouver le contraire.

En revenant à la finance, si j'ai pris comme exemple ces deux essais aux conclusions opposées, c'est pour faire le parallèle avec la finance et le comportement des épargnants. Les investisseurs se trouvent en effet devant les mêmes dilemmes que les citoyens face aux problèmes sociétaux. Seule leur vision personnelle, plus ou moins optimiste, leur fera faire les choix les plus appropriés à leurs objectifs. Avec ou sans crise financière, en crise économique ou en pleine croissance, ce ne sont pas les chiffres et les indicateurs industriels du moment qui les orienteront. Ce sera la création d'une alchimie entre le savoir du conseiller financier et les volontés profondes des épargnants.

La problématique des prochaines années sera en effet de concilier ce que les fonds euros vont perdre, à savoir assurer un rendement appréciable tout en étant sans risque. Il est loin le temps où les sociétés d'assurance engrangeaient des obligations d'Etat aux taux aujourd'hui mirobolants. De 15% au milieu des années 1980, les taux à dix ans de la France sont passés à un peu moins de 1%, ceux de l'Allemagne tournent autour de 0,50%. Même les pays périphériques de la zone euro ne dépassent plus guère les 2%, sauf évidemment la Grèce où l'investisseur prend le risque de non remboursement.

Il n'y a guère de doutes que les fonds euros risquent de servir bientôt un rendement inférieur à 2% net après prélèvements sociaux. Alors qu'habituellement début janvier les grandes sociétés publiaient leur taux de rendement, aujourd'hui, elles temporisent pour connaître les taux concurrents, non pour en donner un meilleur, mais pour éviter qu'il ne soit trop bas. Les sociétés sont en effet confrontées elle-même à un dilemme. Si elles se montrent trop généreuses, elles risquent de se pénaliser pour les années suivantes. Si elles se montrent trop mesquines en voulant garder des réserves, elles risquent de mettre en difficulté leur réseau commercial. C'est donc l'attente. Dans les années à venir, pour garder un taux attractif, les sociétés devront devenir plus performante et panacher les obligations entre Etats de la zone euro, Etats émergents, dettes privées, dividendes d'actions et rendements locatifs pour résoudre la quadrature du cercle.

2014 aura été une année de transition. Au niveau financier, la grande crainte de la remontée des taux d'intérêts aux Etats Unis a été injustifiée, la nouvelle présidente de la Réserve Fédérale, Janet Yellen conservant le cap de son prédécesseur Bernanke. Comme prévu, le pétrole et le gaz de schiste ont permis aux Etats Unis de retrouver la croissance.

Deux faits majeurs devraient également permettre en 2015 une croissance supérieure en Europe, la baisse de l'euro contre dollar ainsi que la baisse du cours du pétrole donnant du pouvoir d'achat aux consommateurs. Mais les dangers sont présents aussi dont entre autres l'extrême faiblesse de l'économie russe dépendante de la rente du gaz et du pétrole ainsi que les résultats des élections en Grèce fin janvier. Sur les marchés financiers, pour les spéculateurs, c'est pain béni puisqu'ils vivent de la volatilité des cours. Ils peuvent remercier le monde politique grec qui est toujours incapable de mettre en place un cadastre et un système fiscal cohérent mais qui use de sa capacité de nuisance envers ses créanciers à chaque échéance. En appliquant l'adage, « Si tu dois cent mille euros à ton banquier, c'est toi qui tremble, si tu lui en dois dix millions, c'est lui qui tremble », les politiciens grecs font un chantage régulier à leurs créanciers mais ils sont en train de fatiguer l'Allemagne. Les déclarations de Madame Merkel signifiant que la Grèce peut sortir de l'euro vont dans ce sens. Peut-on concevoir que la Californie, le Texas ou la Floride fassent du chantage sur le dollar. La comparaison est évidemment exagérée car les institutions des 19 états de la zone euro n'en font pas encore un état fédéral, mais le principal créancier, l'Allemagne, qui fait le maximum pour ne pas vivre à crédit, considère qu'un emprunteur aussi peu fiable que la Grèce n'a plus rien à faire dans la zone euro s'il ne tient pas ses engagements.

La taxation à 75% des très hauts revenus disparaît au moment même où l'Angleterre prend la 5ème place de la France, cette dernière réussissant le tour de force de supprimer nombre de cantons tout en créant encore plus d'élus. Première en nombre d'élus par habitant, il faut consolider cette place en l'étant également dans le montant prévisionnel des emprunts réalisés. En 2015, les 19 pays de la zone euros feront appel au marché à hauteur de 900 milliards d'euros. Avec 180 milliards, l'Etat français sera l'emprunteur le plus important et représente 20% de l'encours total. Pour ceux qui souhaitent des éléments chiffrés plus précis sur l'ensemble de l'économie mondiale et des marchés financiers, vous trouverez en pièce jointe la dernière lettre trimestrielle réalisée par la société de gestion Carmignac, à savoir Carmignac'notes. Son fonds vedette, Carmignac Patrimoine a réalisé en 2014 un rendement d'un peu plus de 8%. Tous les autres fonds patrimoniaux comme Fidelity patrimoine ou Oddo patrimoine, ont réalisé une performance équivalente. Ces fonds seront une alternative crédible aux fonds euros pour une épargne à moyen terme.

Dernière minute. Avec la sortie du livre de Houellebecq et l'attentat contre Charlie Hebdo, l'actualité a rattrapé la première partie de cette lettre.

Votre dévoué. Mario Schneider.