

L'EUROPE & L'euro



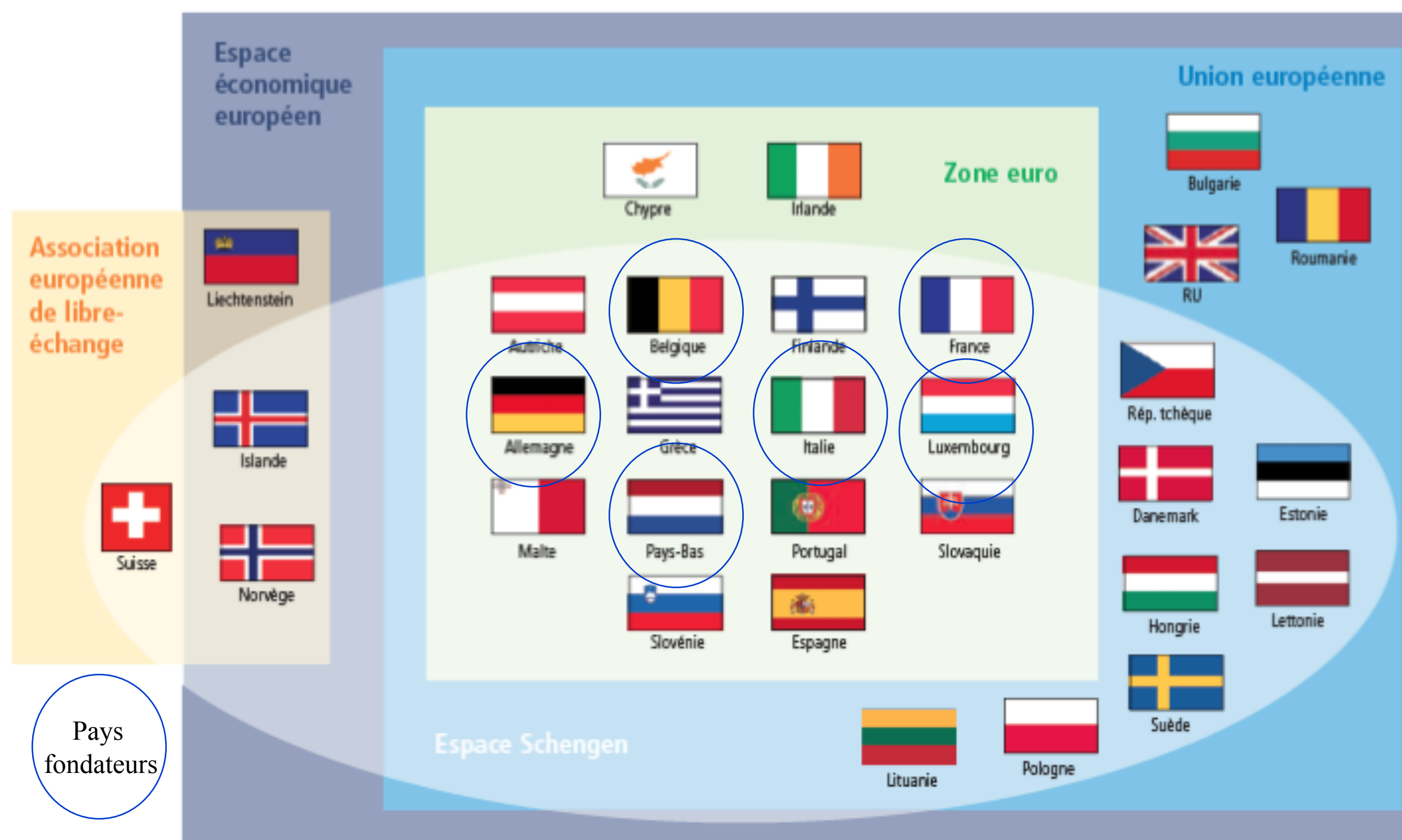
Le 8 février 2012

Présentation par François ALMALEH



Préambule

L'Europe nécessite une clef de lecture ou plutôt un jeu de clefs...



Le monde évolue à Grands Pas...

📌 **Retour à la fin des années 1970.** Le monde connaît :

- une inflation élevée
- trois chocs pétroliers qui renchérissent le coût des matières premières et des sources d'énergie
- une croissance économique qui ralentit avec des conséquences en terme de déficits internes et de déséquilibres
- Une modification de l'équilibre épargne/investissement, et par conséquent, de l'ajustement entre offre et demande de capitaux.

📌 **Entre 1980 et 2012, le monde a accéléré et n'a jamais autant changé** : finance, science, social, géo-politique, médecine, globalisation, durée de vie, gouvernance, transparence...et bulles financières, immobilières, technologiques, endettement, ...

📌 **La mondialisation a évolué vers la globalisation** par la rupture de frontières technologiques et immatérielles :

- libre circulation des personnes et surtout... des capitaux
- accès à l'information planétaire en quasi temps réel (Reuters, CNN, internet, trading à haute fréquence)
- développement des marchés émergents (pays sous-développés -> pays émergents -> Bric...)
- maîtrise des équilibres macro-économiques (inflation, croissance, taux, ...)
- formation financière accrue et orientée finances à tous les échelons
- coordinations politiques et financières (lors de crises, de ré-ajustement des devises, OMC...)

UN PEU D'ÉCONOMIE... LIBÉRALE ET MONÉTARISTE

La doctrine monétariste, sous l'impulsion de Milton FRIEDMAN (mise en application par Reagan et Greenspan), affirme que la quantité de monnaie influe sur le niveau des prix, et que cette quantité de monnaie doit être fixée par des autorités monétaires indépendantes (concrètement la Banque centrale), de manière à satisfaire certains objectifs essentiellement en matière d'inflation.

La FED, indépendante et active, utilise les taux pour réguler l'économie et la croissance, alors que la BCE, indépendante elle aussi gère les taux pour contenir l'inflation et l'endettement (avec a priori une trop forte inertie).

La financiarisation des économies se caractérise par trois facteurs concordants et interconnectés :

📍 **Le décloisonnement** qui consacre la déspecialisation des opérateurs et la fin des traditionnelles distinctions entre d'une part, banques de dépôt/banques d'affaires et d'autre part, marché monétaire (traditionnellement marché des prêts à court terme)/marché financier (traditionnellement marché des prêts à long terme), marché des changes (marché des monnaies entre elles), marché à terme, etc.

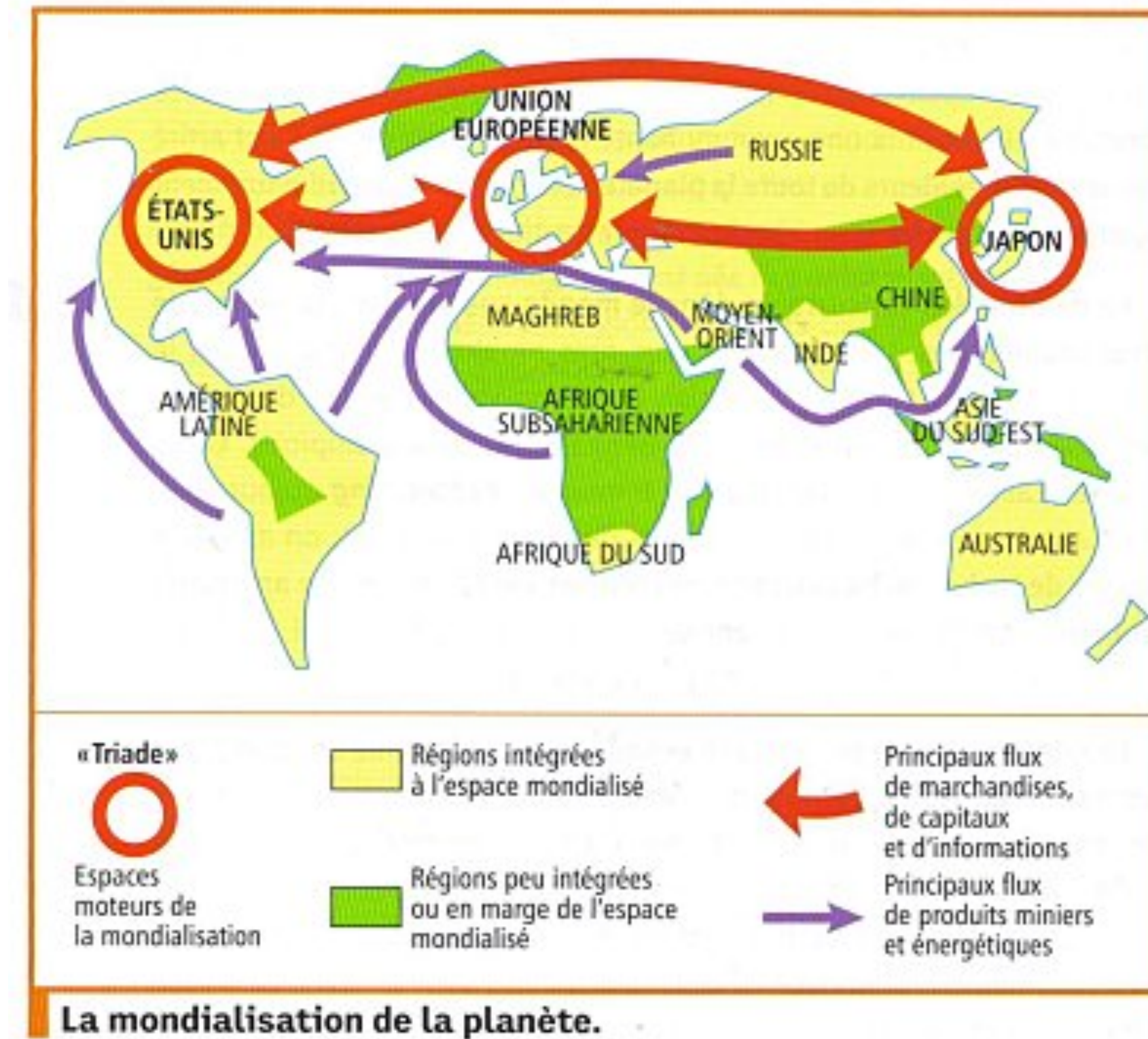
📍 **La déréglementation** financière qui consiste en la suppression des règles qui limitaient la liberté des transactions financières (encadrement du crédit, ventes à découvert, dérivés, ...)

📍 **La désintermédiation** financière qui marque la fin de ce que l'on appelait l'intermédiation bancaire. Elle consistait pour les banques, à opérer la transformation bancaire, c'est-à-dire la conversion de l'épargne des agents économiques en capacité de financement, en prêts accordés aux agents économiques en besoin de financement. Désormais, c'est la finance directe de marché qui prévaut : les épargnants et les emprunteurs se rencontrent directement sur les marchés financiers internationaux, sans avoir besoin d'intermédiaires financiers ou bancaires (obligations : marché de gré à gré).

La globalisation financière est ainsi la convergence de la transformation des systèmes bancaires, des techniques et des comportements des agents, qui aboutit à un marché financier unique, global et intégré, dans lequel l'espace (les frontières) et le temps (distinction court terme/long terme) ont fortement évolué vers une internationalisation des systèmes financiers et la constitution d'un marché unique des capitaux. Elle a rendu les économies interconnectées, interdépendantes, symbiotiques. Le «**too big to fail**» prend une ampleur inégalée.

«WORLD IS a VILLAGE»

Mondialisation - Globalisation - Judicialisation - Financiarisation
et pourtant : «world is a village»



La GLOBALISATION Financière

Notre vocabulaire s'est soudainement enrichi depuis 2008. Nous avons en France une méconnaissance de l'économie supérieure à nos voisins, la crise est venue rectifier le tir...

L'euro, l'Europe sont désormais bien entourés...

Carry Trade

Dérivés

Banques Centrales

Bonus

«Troika» (FMI, BCE, UE)

Coordination

Taxe «Tobin»

Agences de notation

Spread

Off Shore

Too big to fail



Bale III - Solvency II

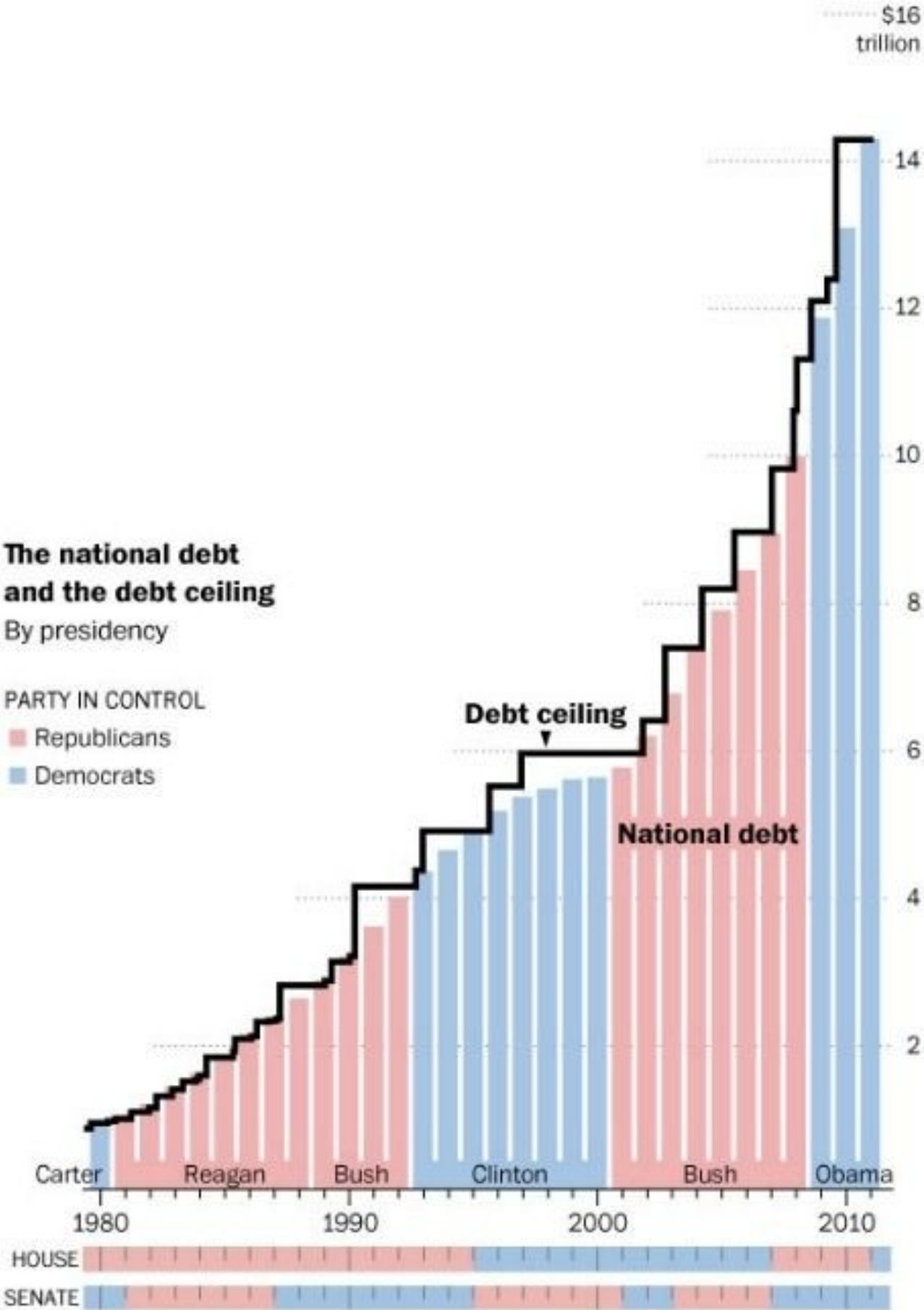
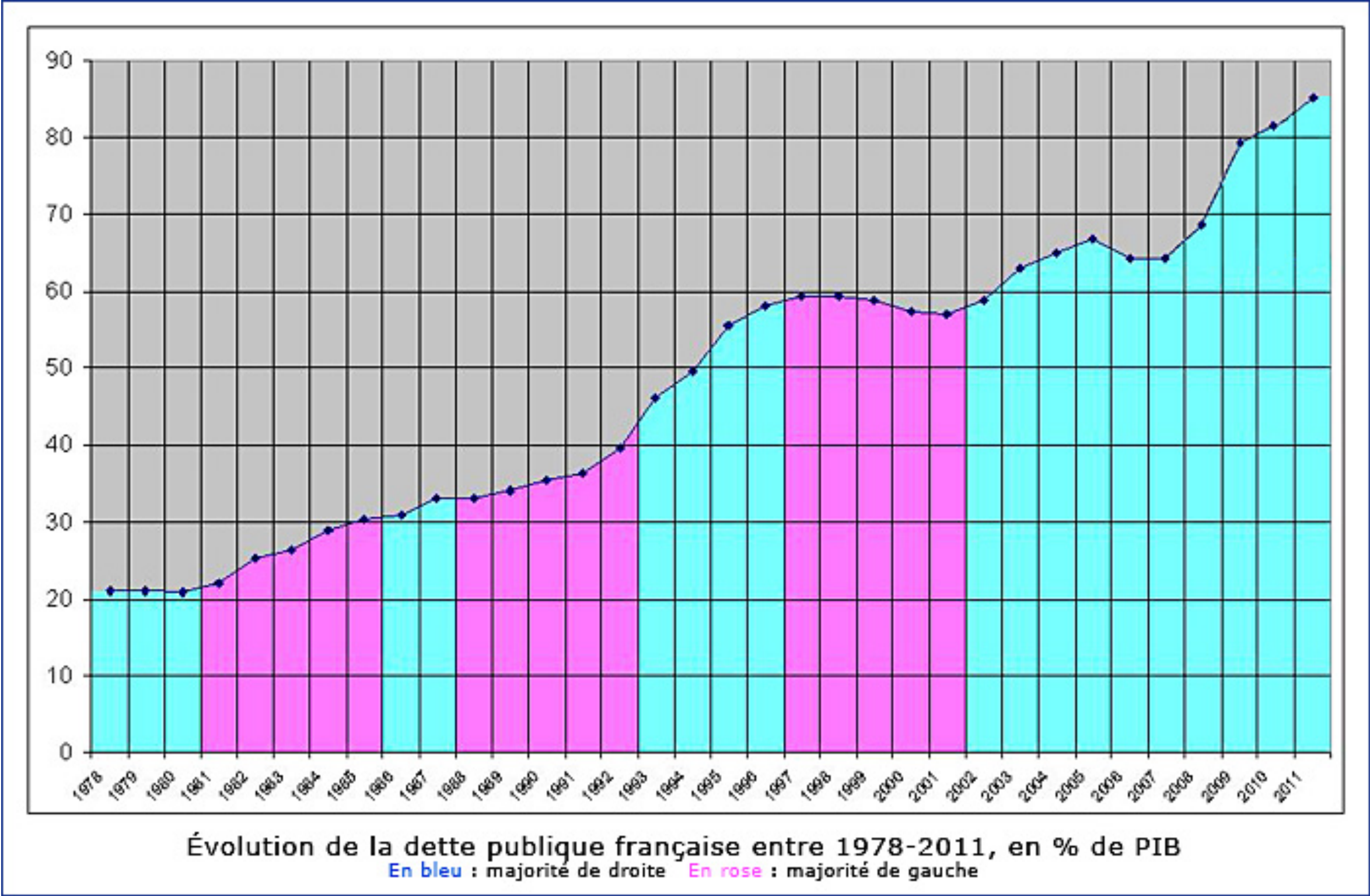
Credit crunch

Trading à haute fréquence

Bulles financières

Crises

rose et BLEU :
DES COULEURS FINANCIÈREMENT PROCHES...

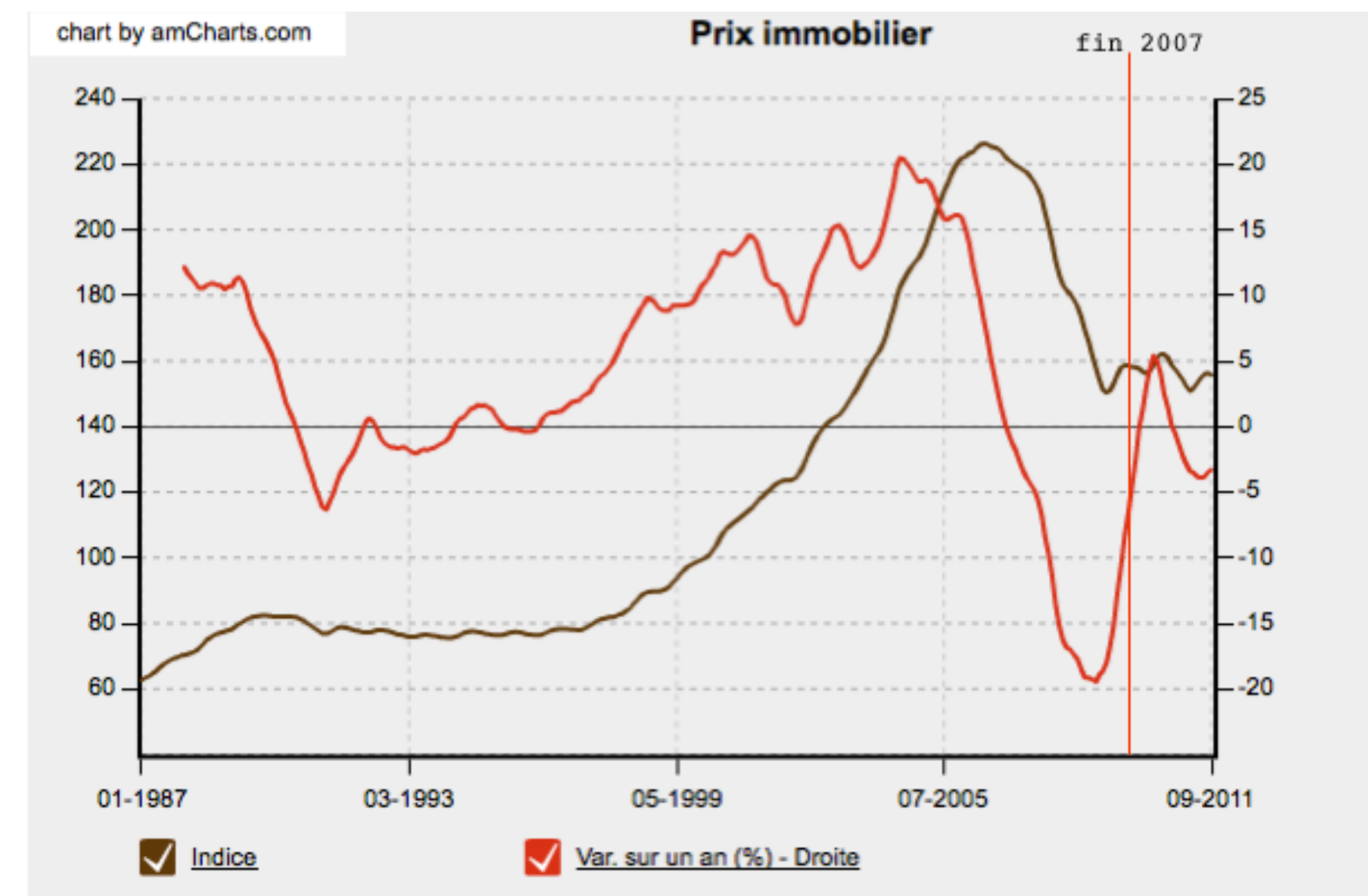


«Les origines récentes»

📌 Depuis 1987, 90% des crises financières ont pour origine les USA (qui représentent... 50% du PIB mondial) : crack d'octobre 1987, 1991 (Guerre du Golfe 1), 1993 (hausse des taux), LTCM (1998, hedge fund), Bulle Internet (2000), 11 sept 2001, 2e guerre du Golfe (2003), Subprimes (03/2008), Lehman Brothers (oct. 2008), Perte du triple A des USA (08/2011)...

📌 Aux USA, la consommation reposait sur la disponibilité de crédit liée à la hausse de la valeur immobilière. La crise des subprimes de mars 2008 était latente un an avant, la finance ne l'a pas vu. Dès 2007, les prix annonçaient une catastrophe financière.

📌 **Conséquences** : aux USA (et ensuite aussi massivement au UK et en Espagne), les ménages ne savent plus rembourser leurs dettes, les banques enregistrent des créances douteuses, arrêtent leurs activités, etc... le cercle s'enchaîne. Le monde pâtit d'un ralentissement économique.

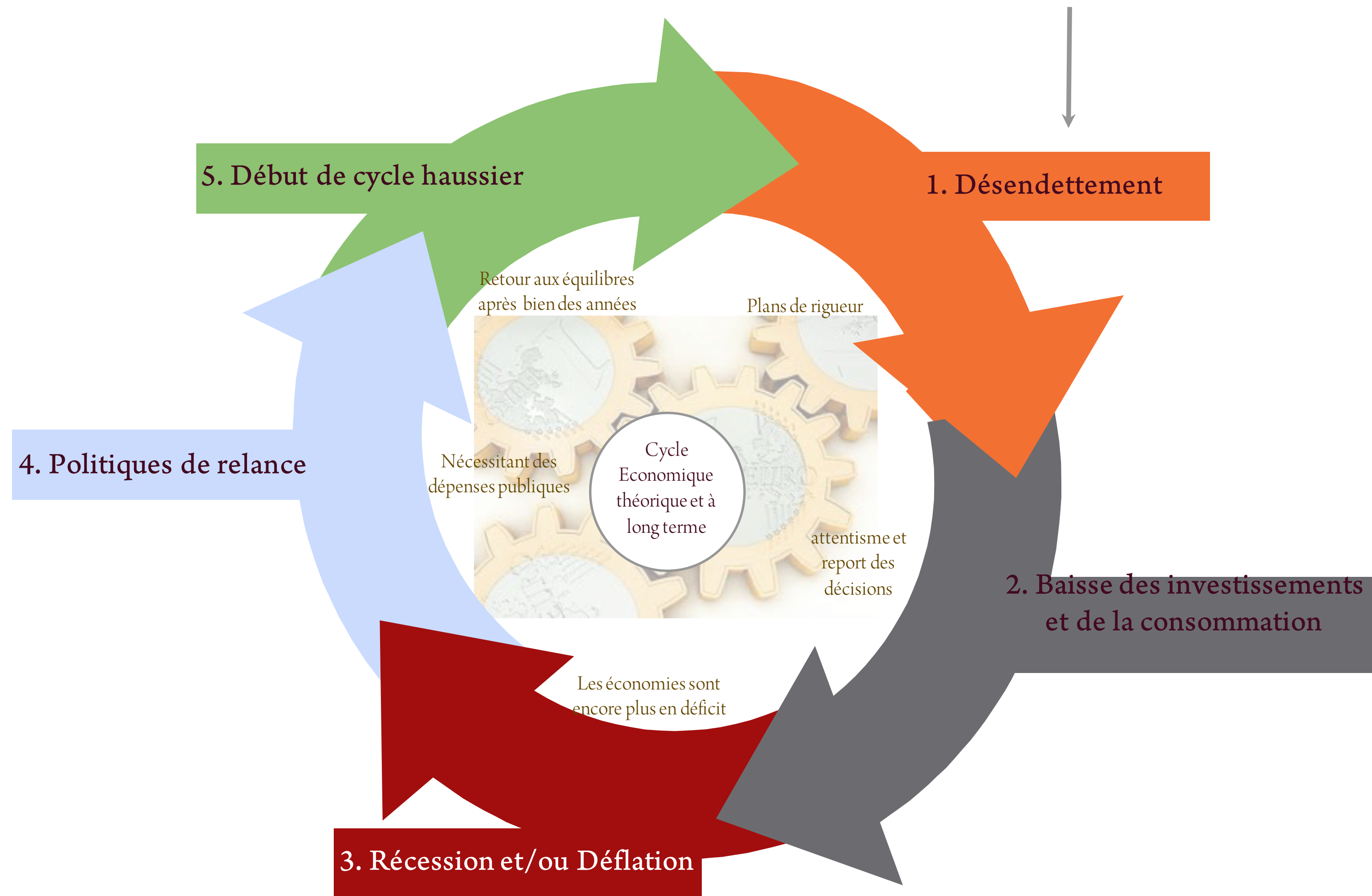


Les conséquences... actuelles

- 📌 Il y a eu plus de **faillites bancaires** aux USA en 2009 qu'au moment des subprimes, et plus encore que la crise financière de 1990 (caisses d'épargne américaines). La crise bancaire continuera dans une moindre mesure.
- 📌 La contraction du PIB et la réduction des dépenses des ménages produisent un **effet de ciseau** sur le couple emplois/ressources : la dette et le service de la dette augmentent fortement alors que les recettes diminuent. L'inertie économique est de l'ordre de 3 à 5 ans.
- 📌 Les **réglementations «BALE III»** et «Solvency II» donnent trop de contraintes aux banques et assureurs européens (plus de souplesse aux USA). Risque de «japonisation de l'économie».
- 📌 Les **politiques de désendettement** visent tous les acteurs du marché : Etats, ménages, institutionnels, gérants de fonds, ... avec pour corollaire une baisse globale de la sphère financière (prix, patrimoine, immobilier, dette, masse monétaire...).
- 📌 Conséquences **politiques** au niveau des organisations supra-nationales (ONU, UE, OMC...) et différenciation marquée entre les pays (ou zones spays).

Allan Greenspan (ancien président de la FED, suite à la crise des subprimes, devant le Congrès le 23 octobre 2008, reconnaissait publiquement avoir trouvé un défaut dans son système consistant à faire du marché libre le meilleur moyen d'organiser l'économie (notamment par les produits dérivés).

Les rouages macro-économiques



«WORST case scenario» : LA FIN DE L'euro

- Impacts sur le coût de sortie
- Impacts sur le financement des Etats et des entreprises
- Impacts sur l'économie réelle
- Impacts politiques et fin de l'Europe



*«Il est très peu probable que l'euro soit un succès... mais il sera très intéressant d'étudier son mode de fonctionnement»
2001, Milton Friedman, économiste et prix Nobel.*

IMPACTS SUR LE COÛT DE SORTIE

1ere source (UBS) : le coût de sortie serait de l'ordre de 9 000 à 11 000 E par habitant pour les pays «faibles» et de 6 000 à 8 000 E pour les pays «forts».

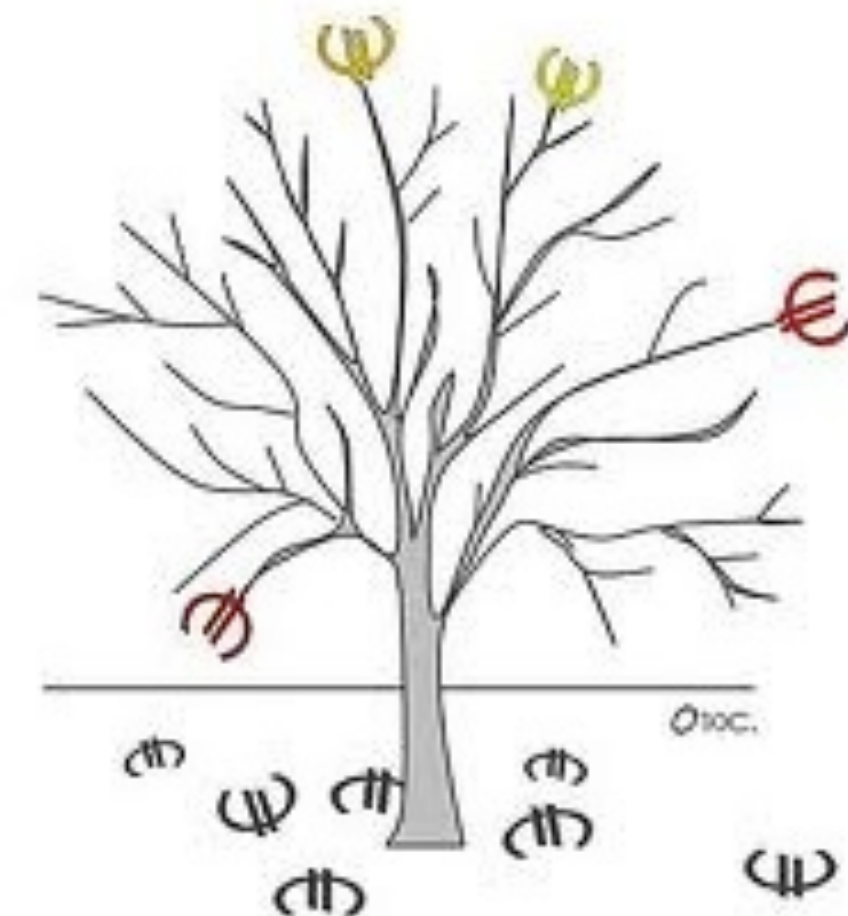
2e source (Institut Montaigne) : une sortie de l'euro coûterait aussi cher que les plans de relance de 2008 (après Lehman Brothers), soit 455 Mds E pour la France (gros écarts d'évaluation selon l'aveu même de l'Institut).

A fin 2011, la dette française (1 688 Mds E) rapportée par habitant est de 26 000 E.

Aucun Etat ne pourrait financer une telle somme sauf à s'endetter...

3e source (Crédit Suisse) : Abandonner l'euro provoquerait aussi un appauvrissement de 9000 E par salarié. Il détruirait entre 6% et 19% de la valeur produite par la France en un an (PIB). Les économistes de la banque estiment que la zone euro perdrait 5% de sa richesse en un an. Par effet domino, les États-Unis seraient également touchés, à hauteur de 4% du PIB. Les banques des pays «cœur de l'euro» (France, Allemagne, Autriche, ...) y perdraient 300 Mds E.

Seuls bénéficiaires : les salariés de l'Imprimerie Nationale et les producteurs de papier....



IMPACTS SUR LES FINANCEMENTS

- * Financement de la dette publique (Etat et collectivités) à des **taux plus élevés** car défiance des investisseurs internationaux => dégradation des déficits publics.
- * **Ventes des actions** cotées par les acteurs étrangers. Idem pour les **obligations**. => Financement des entreprises compromis et faillites => baisse des marchés actions/obligataires => récession + chômage...
- * Renchérissement par les entreprises des **charges financières** (taux plus élevés, taux de change défavorable pour les importations) => bilans dégradés
- * **Réduction du crédit inter-entreprises** => difficulté supplémentaire du financement des BFR avec des banques donnant pas/peu de marge de manoeuvre («**credit-crunch**» **inévitable**).
- * Possible rachats à bon compte d'acteurs chinois, du moyen-orient ; à moindre mesure des acteurs US. Peu ou pas de Russie ou du Brésil.
- * Probable **nationalisation** des banques pour éviter un scénario noir.
- * Problèmes juridiques liés à la conversion de monnaie (contrats commerciaux, financiers...)



IMPACTS SUR L'ÉCONOMIE RÉELLE

- * **Récession forte** sur la période intercalaire (retour aux devises nationales) due à une rupture dans les investissements et la consommation (car peu/pas de visibilité).
- * Renchérissement du **coût des matières premières** avec un dollar fort => Inflation => hausse de taux pour la contenir => consommation en baisse => moins de recettes fiscales => etc.
- * **Perte de compétitivité** à l'export car les échanges se feraient en USD par sécurité face à des monnaies nationales affaiblies.
- * **Chômage** lié à des défaillances d'entreprise (pme et grandes entreprises)
- * **Délocalisations** accrues (Suisse et délocalisations industrielles)
- * **Contrôle des changes** pour réguler les monnaies et éviter des dévaluations influant sur la balance des paiements

seuls bénéficiaires : experts-comptables, et éditeurs de logiciels de comptabilité.



IMPACTS POLITIQUES ET EUROPÉENS

- * Nouvelles **élections** car le président et le parlement auront soutenu l'euro. Virage à **l'extrême-droite** en réaction aux influences étrangères
- * Retour à un bipartisme fort, et coalitions fragiles
- * **Fin des projets** européens (fiscalité, pôles de compétitivité, environnement, sciences, spatial, aides publiques, agriculture)
- * Nationalisation des banques, fin de la BCE, fin de l'Euribor : les politiques économiques seront **individualisées par pays** => retour aux avantages compétitifs et concurrence accrue
- * Difficultés liées aux **troubles sociaux** car baisse du pouvoir d'achat, mesures anti-déficits publics, ...
- * **Représentativité** décroissante des pays européens face aux institutions internationales (OMC, OCDE, FMI)



«J'ai toujours entendu le mot "Europe" de la bouche de gens qui attendaient quelque chose des autres mais n'osaient pas le demander en leur propre nom!». Bismark, chancelier allemand, 1880

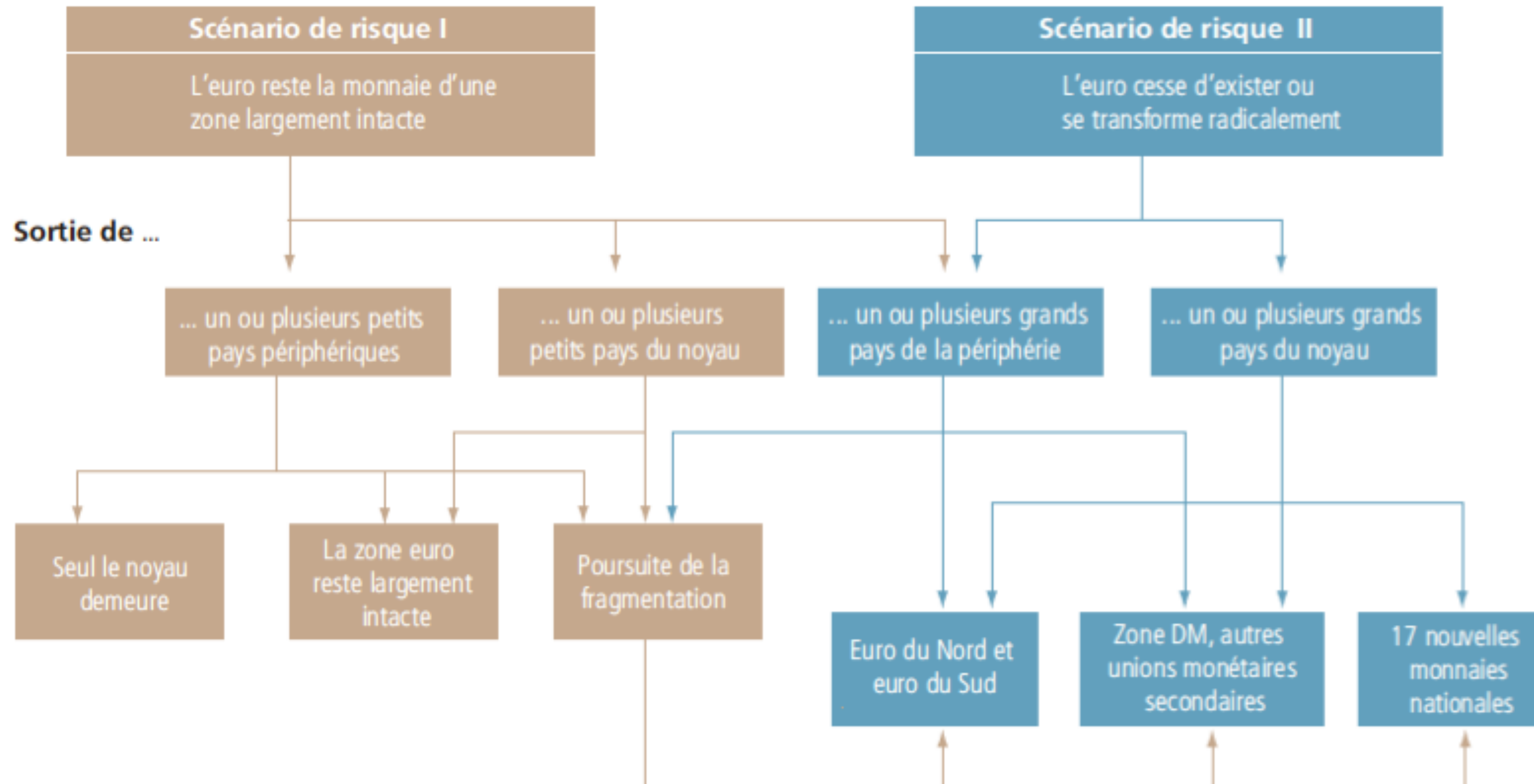
EVALUATION DES RISQUES

(les couleurs donnent le degré de «gravité»)

	Peu probable	Probable	Très probable
Inflation		■	
Chômage			■
Politique contraignante		■	
Financements Entreprises			■
Devises / Dévaluation		■	
Déficits publics			■
Crédit crunch			■
Instabilité bancaire		■	
Troubles sociaux		■	
Récession			■



scénario de sortie de l'euro



L'EURO DISPARAÎTRA-T-IL ??

Facteurs stabilisants / Facteurs négatifs

- Volonté politique forte de la France, de l'Allemagne et de l'Italie
- 96% des français (autres états ?) ne veulent pas changer de monnaie
- Personne ne veut courir à sa perte (chômage, récession, pouvoir d'achat, troubles sociaux...)
- Coûts élevés de retour aux monnaies nationales
 - Les marchés financiers sont puissants, parfois plus que les États
 - Discours populistes de dirigeants politiques rendant crédibles cette option.
 - Scénario préparé par certains (pas la majorité)
 - Stratégie américaine qui a certes besoin d'une Europe mais d'une Europe affaiblie ... «America (and business) first.»



COORDONNÉES & MENTIONS RÉGLEMENTAIRES



FINADOC (marque de COSALE SAS)
SAS au capital de 30 000 euros. RCS 513 969 642
NAF 7022Z : conseil pour les affaires et la gestion - Agrément AMF ci-dessous

+Tel : François ALMALEH : 03 66 72 10 81 - 06 01 99 20 51

+270 Bd Clémenceau 59700 Marcq en Baroeul

+@ : contact@finadoc.com
web : www.finadoc.com

Les relations avec nos clients font l'objet d'une lettre de mission, signée par les parties, respectant ainsi nos obligations légales de protection de leurs intérêts.
Cadre réglementaire, conformément à l'art. 325-3 du règlement général de l'AMF

Conseiller en Investissements Financiers N° 11/865 agréé par la CNCIF, association agréée par l'AMF. www.cncif.org

Société de Courtage en assurance inscrite à l'ORIAS sous le N° 11 062 831

Démarchage bancaire et financier : 2113203879HQ

RC Pro et Garantie financière : Chartis Europe

