

*Au cœur des marchés*

## Leçons de séduction européennes

**Michel Juvet**

Analyste financier et membre du comité de direction de Bordier & Cie

Lundi 22 novembre 2010

---

**Leçon n° 1:** Méfiez-vous des garanties théoriques. Juin 2010: «Grâce à la création du fonds de stabilité financière, l'Europe a désormais un mécanisme qui, en ramenant avec ses garanties le calme sur les marchés, évitera qu'on doive faire appel à lui...» Des garanties en forme de paravent contre l'appel à l'aide provoquent souvent au contraire un appel d'air. L'Irlande sera la première bénéficiaire des garanties théoriques.

**Leçon n° 2:** Fuyez lorsqu'une autorité financière en pleine tourmente vous assène qu'il n'y a pas de raison de faire appel à l'aide extérieure. Novembre 2010: «Les banques irlandaises ne connaissent pas de difficultés de financement...»

**Leçon n° 3:** Créanciers des banques irlandaises, imitez l'aléa moral de vos gouvernements et luttiez contre les restructurations des créances. Et si vous êtes une banque, prétextez que cela fera monter fortement vos coûts de financement, car vos créanciers de-

vront désormais intégrer ce risque dans leur demande de rendement. Les banques anglaises et allemandes, grandes créancières envers l'Irlande, comme les banques espagnoles grandes créancières des banques portugaises, adorent le fonds de stabilité européen alimenté avec l'argent des citoyens.

**Leçon n° 4:** Suisses, faites attention... Vous n'êtes pas membres de la zone euro, vous devez néanmoins être gentils. L'Angleterre n'est pas dans le fonds de stabilité européen, mais par solidarité elle prêtera à l'Irlande. Rien à voir avec l'exposition de ses banques à l'Irlande (voire leçon 3).

**Leçon n° 5:** Gouvernements endettés, faites appel aux subventions européennes afin d'emprunter à des conditions favorables désormais claires. Vos rendements obligataires approchent du taux d'intérêt accordé à l'Irlande? N'hésitez plus, ou les marchés vous aideront à franchir la ligne de départ de l'appel au secours.

**Leçon n° 6:** Investisseurs, spéculiez sans réserve sur les mauvais débiteurs souverains européens; grâce au fonds européen, il n'y aura pas de défaut de paiement avant la fin 2011. A moins que... voir leçons n°1 et n°2...

**Leçon n° 7:** La meilleure défense contre l'explosion de l'euro, c'est l'implosion solidaire. Grâce au fonds européen, le citoyen allemand sera désormais créancier à hauteur de 20% des prêts accordés à l'Irlande. Comme par ailleurs les banques allemandes ont des créances vers les «PIGS» pour 500 milliards de dollars, il est déjà probablement trop tard pour envisager une sortie de l'Allemagne de l'euro, ou la création d'un système à deux euros. Les pertes de changes et les pertes de valeur sur les créances seraient en effet gigantesques pour l'Allemagne.

**Leçon n° X:** Point d'aubade. Difficile d'être en effet charmé par les perspectives de la zone euro.