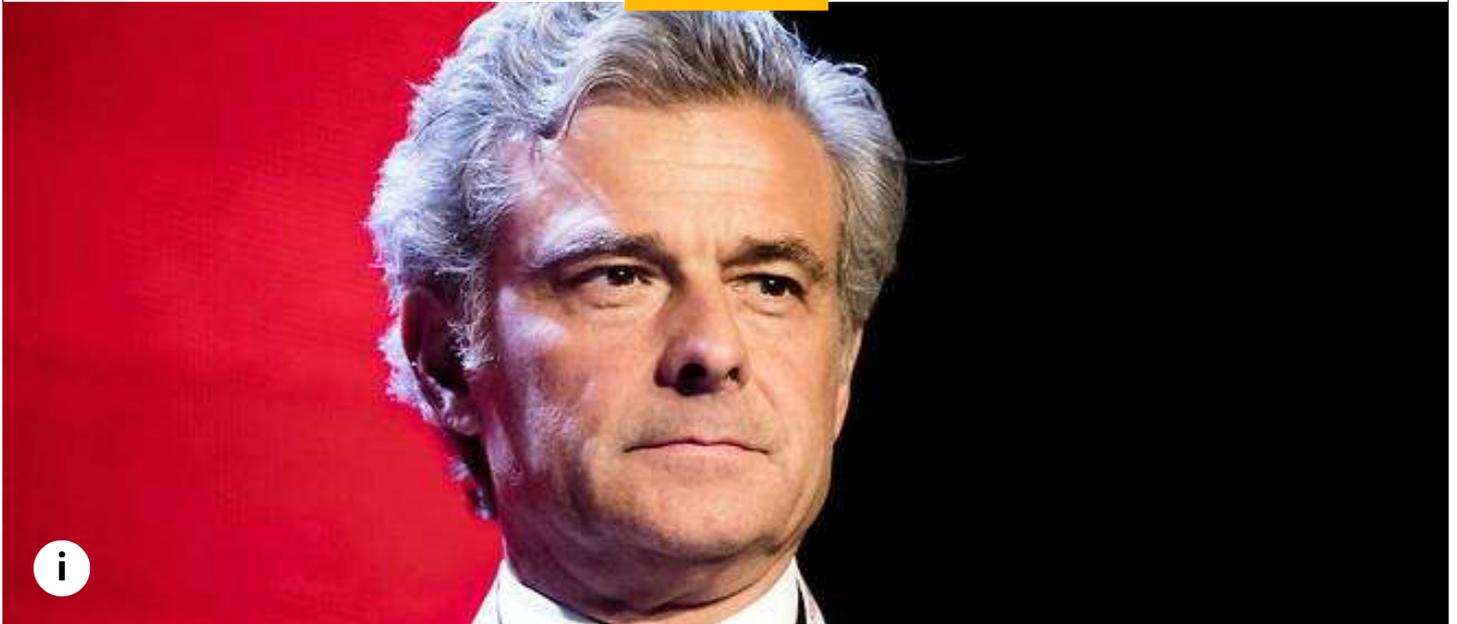


Réservé aux abonnés

« L'Allemagne va davantage souffrir de la crise que nous »

ENTRETIEN. Le banquier germanophile Philippe Oddo livre son regard sur la gestion de la tempête économique actuelle par Paris et Berlin.

Propos recueillis par François Miguet



Publié le 20/09/2022 à 11h29 - Modifié le 20/09/2022 à 15h16



Patron d'Oddo-BHF, la première société financière franco-allemande avec 100 milliards d'euros d'encours sous gestion, Philippe Oddo est un excellent connaisseur de ces deux pays, qui sont tout à la fois de fidèles amis et de sérieux rivaux. C'est d'ailleurs à ce titre qu'il figurait parmi les invités, début septembre, des rencontres franco-allemandes d'Évian-les-Bains en présence du président Emmanuel Macron et du chancelier Olaf Scholz. Depuis qu'il a pris les rênes du groupe familial, en 1987, ce banquier aussi influent que discret a multiplié la taille de son équipe par vingt-cinq, à 2 500 salariés, ses fonds propres par cent et ses actifs sous gestion par mille. Sa spécialité ? Profiter des crises pour se développer ! Nous avons voulu recueillir son point de vue sur la façon dont Paris et Berlin gèrent la tempête actuelle et sur la manière dont son équipe de 70 analystes voit l'avenir économique du Vieux Continent – Royaume-Uni compris. Entretien.

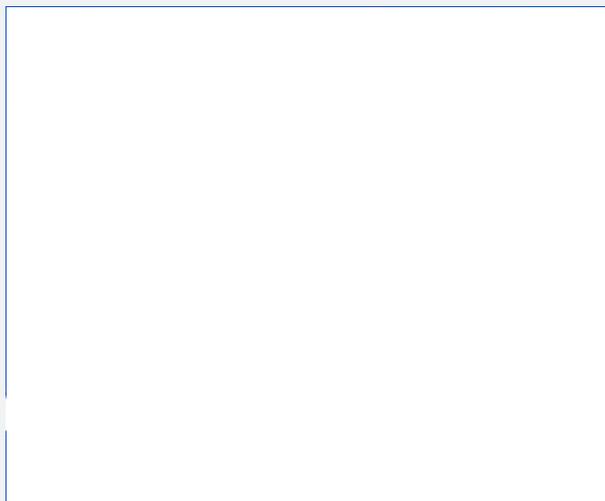
Le Point : Vous êtes un excellent connaisseur de la France et de l'Allemagne. Comment analysez-vous la façon dont ces deux pays gèrent la crise actuelle ?

PUBLICITÉ



Philippe Oddo : Les deux pays gèrent cette crise de manière assez comparable. Avec, d'un côté, une volonté d'accompagner les particuliers grâce à des aides : en Allemagne, le chancelier Olaf Scholz a annoncé un plan anti-inflation pour un total de 65 milliards d'euros ; en France, la Première ministre Élisabeth Borne a annoncé un bouclier tarifaire et un chèque énergie. D'un autre côté, les deux pays incitent les collectivités locales et les entreprises à diminuer leur consommation énergétique.

Craignez-vous une récession en Allemagne cet automne ?



Oui. Nous anticipons une récession en Allemagne, avec une croissance de - 1 % en 2023.

À LIRE AUSSI

En Allemagne, des entreprises à l'arrêt face à la flambée des prix du gaz

S'agissant de la France, le gouvernement vient de revoir à la baisse sa prévision de croissance à + 1 % en 2023. Est-ce réaliste ?

Nos perspectives sont plus prudentes que celles du gouvernement. Nos analystes prévoient une croissance annuelle proche de zéro, à la suite d'une contraction d'activité pendant les deux prochains trimestres puis d'un redressement à la fin de l'année. L'Allemagne va davantage souffrir, car l'industrie représente 22 % de sa capitalisation boursière contre seulement 9 % chez nous. Et qui dit industrie dit consommation d'énergie.

À LIRE AUSSI

Bruno Le Maire révisé à la baisse la croissance à 1 % pour 2023

Depuis un an, la valeur en Bourse du CAC 40 a baissé de 6 %. Dans le même temps, celle du DAX, qui est son équivalent allemand, a chuté de 15 %. Nos grandes entreprises ont-elles su mieux gérer les turbulences ?



C'est lié à la composition sectorielle de la capitalisation boursière des deux pays, non à la gestion de la crise. En France, les produits de luxe et les cosmétiques, dont les ventes se sont bien tenues pendant la pandémie, représentent 27 % de la capitalisation boursière. Nous avons aussi TotalEnergies qui bénéficie du contexte de crise énergétique. Sans oublier le tourisme et les services, qui sont très importants pour notre économie. A contrario, la chimie et l'industrie représentent 35 % de la capitalisation boursière allemande et sont fortement impactées par la hausse des prix de l'énergie et par le ralentissement de la Chine.

Le couple franco-allemand est-il vraiment fonctionnel ?

Il doit fonctionner ! Et pour deux raisons simples : d'une part, ces deux pays représentent ensemble plus de 47 % de l'économie de la zone euro et 44 % de sa population; d'autre part, l'Allemagne a une capacité de persuasion de la partie est et nord de l'Europe et les Français, de la partie sud. Les Allemands savent qu'il n'y a pas d'avenir sans l'Europe et les Français en sont également convaincus. Le président de la République au premier chef. On évoque souvent les difficultés que rencontrent les Français et les Allemands, mais moins souvent ce que nous avons réalisé. Ces dernières années, l'Allemagne a fait des pas de géant en revenant sur le tabou de la dette publique ou sur le renforcement de son armée. Quand Français et Allemands font ensemble, ils font de grandes choses, comme Airbus.

Mais aucun grand projet industriel franco-allemand n'a vu le jour depuis des décennies. L'avion de combat Scaf, censé succéder au Rafale, est encalminé. Et les Allemands font cavalier seul sur les lanceurs spatiaux...

Certes, mais, sur d'autres sujets, le couple franco-allemand fonctionne. Pendant le Covid, l'Europe a été capable de centraliser l'ensemble des commandes de vaccins. On voit aussi que, sur le plan de la réponse à la crise énergétique, Emmanuel Macron et Olaf Scholz sont très largement alignés. Comme ils l'ont été sur le soutien à l'Ukraine. Je pense qu'on a tendance à sous-estimer en France cette solidarité. J'ajoute que les initiatives franco-allemandes viennent aussi du privé. Nous le vivons au quotidien au sein de notre groupe. **Vous préférez voir le verre à moitié plein...**

Il faut également avoir en tête que les processus de décision entre ces deux pays sont très différents. Il y a en Allemagne le Bund, l'État fédéral, et les Länder qui gèrent les questions de police, de santé ou d'éducation. Sur ces aspects, le chancelier a peu de liberté de manœuvre. Les élections proportionnelles obligent à passer des contrats de coalition contraignants. Olaf Scholz, issu du SPD, un parti historiquement très favorable à l'Ostpolitik [la politique d'ouverture vers les pays de l'Est européen, NDLR], a noué un contrat de gouvernement avec Les Verts, qui sont pacifistes, et les libéraux, qui sont probusiness. Il a pour autant réussi à remettre en question leur politique militaire et à dégager un budget spécifique de 100 milliards pour la défense. En France, le président de la République a une beaucoup plus grande marge de manœuvre : le pouvoir sur les forces armées, la nomination des préfets, la possibilité de faire passer des textes en recourant à l'article 49.3 de la Constitution, et un mode de scrutin plus favorable à la création d'une majorité.

Comment expliquez-vous que l'Allemagne ait pu à ce point se fourvoyer en matière de mix énergétique ?

Je ne le formulerais pas ainsi. C'est toujours plus facile à dire a posteriori. C'est vrai qu'ils ont sans doute à l'époque privilégié la compétitivité prix plutôt que la diversification de leur fourniture d'énergie.

À LIRE AUSSI

« Cette crise aurait dû être le moment de gloire du nucléaire français ! »

La faute à Angela Merkel ?

Angela Merkel est restée seize ans au pouvoir, et elle l'a quitté en conservant une très grande cote de popularité. Elle a toujours su sentir les aspirations du peuple allemand. Et elle a agi, dans 99 % des cas, en parfaite adhésion avec son opinion publique. L'abandon du nucléaire, après l'accident de Fukushima en 2011, en est une bonne illustration. L'évolution de la position allemande en matière de solidarité sur la dette entre les pays de l'Union en est une autre alors que les Allemands étaient historiquement contre. En allemand, le mot « dette » se dit « schulden » ; il partage la même racine que « schuldig », qui veut dire « coupable ». L'État allemand a aussi fait faillite deux fois au siècle dernier. Et les Allemands s'en souviennent. Cela dit, voyant le drame qui se déroulait en Italie au début de la pandémie, ils ont adhéré au plan de 750 milliards par solidarité avec l'ensemble de l'Europe.

Au sein de l'Union européenne, les situations économiques sont très variées d'un pays à l'autre. Y a-t-il un risque d'éclatement ?

Le risque d'éclatement est d'abord lié aux divergences politiques. L'extrême droite est aux portes du pouvoir en Suède et en Italie. Il y aura donc des divergences. Néanmoins, la majorité des Européens sont attachés à l'euro. Les Italiens ne veulent pas d'un retour à la lire. Et, pour rester dans la monnaie unique, il faut se mettre autour de la table avec les autres pays membres. Certains investisseurs peuvent prendre des positions contre l'Europe et sa monnaie en vendant des obligations européennes. Il faut savoir prendre du recul par rapport à leurs prises de parole publiques, qui sont intéressées. La Banque centrale européenne, conjointement avec la Commission, a fait ses preuves pour lutter contre l'éclatement de la zone euro.

À LIRE AUSSI

En Suède, l'extrême droite en majesté

L'irrésistible poussée de l'inflation vous préoccupe-t-elle ?

L'inflation est liée à deux éléments principaux. D'abord, la disruption des chaînes logistiques liées à la pandémie. Nous n'en sommes pas encore sortis, notamment du fait de la politique zéro Covid en Chine. Ensuite, l'invasion de l'Ukraine par la Russie qui a fait monter les prix de l'énergie. Je ne crois pas que ces deux facteurs, qui sont conjoncturels, vont perdurer à long terme en Europe.

La Banque centrale européenne a-t-elle bien réagi ?

La Banque centrale a eu raison de prendre acte de la hausse des prix pour vaincre le risque d'enchaînement d'anticipations inflationnistes.

À LIRE AUSSI

Jacques de Larosière : « L'argent magique est une illusion »**Oddo-BHF n'est pas présente au Royaume-Uni, mais vous connaissez bien ce pays. Son décrochage économique, lancé par le Brexit, est-il durable ?**

Les Britanniques sont nos amis et nos alliés. Nous avons toujours beaucoup d'interactions économiques. Il faut souhaiter que la Grande-Bretagne se porte le mieux possible. D'ailleurs, nous avons décidé d'ouvrir des bureaux à Londres en 2023. Nous voulons nous développer au Royaume-Uni et à Londres, qui continue à être un vivier de talents dans nos métiers.

Le ministre de l'Économie britannique envisage de dé plafonner les bonus à la City. Le projet de « Singapour-sur-Tamise » vanté par les brexiteurs est-il en train de se matérialiser ?

Je n'ai pas d'informations précises sur ce sujet. La place financière londonienne a certes perdu de son éclat, mais elle reste la plus importante en Europe. Le Brexit permet de facto à la City d'édicter des règles différentes du reste de l'Europe et sa volonté de trouver les moyens d'augmenter sa compétitivité va être grande. Les régulateurs européens vont devoir redoubler de vigilance.

De nombreux dirigeants occidentaux, comme Carlos Tavares, se méfient de plus en plus de la Chine. Ont-ils raison ?

Il est certainement très difficile de savoir comment développer son entreprise en Chine. Cependant, en termes de parité de pouvoir d'achat, la Chine est devenue la première puissance économique mondiale, avec une vision de long terme. Nous pensons que la crise qu'elle traverse ne durera pas éternellement et que c'est même plutôt le bon moment pour s'y intéresser en tant qu'investisseur. C'est pour cette raison que nous venons d'ouvrir un fonds dédié aux actions chinoises.

À LIRE AUSSI

La leçon chinoise du professeur Carlos Tavares**Dans ce contexte économique morose, que suggérez-vous à vos clients ?**

D'investir sur le long terme dans des entreprises de qualité, bien gérées, dans les bons secteurs. Nous sommes toujours investis en actions de manière prudente, en privilégiant les sociétés capables de préserver leurs marges, moins exposées à l'augmentation de la facture énergétique et à l'inflation, que ce soit en Europe, aux États-Unis ou en Asie. Par ailleurs, nous revenons aussi sur les obligations à haut rendement.

« Quand la crise que nous vivons actuellement sera derrière nous, je m'attends à un formidable rebond de l'économie européenne. »

Malgré tous les nuages sur l'économie, voyez-vous des raisons d'espérer ?

Oui, d'abord, parce que nous avons en Europe des entreprises qui marchent très bien. Nous anticipons des résultats de croissance à deux chiffres en 2022 et toujours une hausse pour 2023. L'Europe est la zone où vivre la plus extraordinaire : démocratie, liberté d'expression, sécurité (si l'on compare aux autres continents), niveau de chômage historiquement bas. Jamais le niveau d'investissement en recherche et développement et dans les entreprises innovantes n'a été aussi élevé. Quand la crise que nous vivons actuellement sera derrière nous, je m'attends à un formidable rebond de l'économie européenne, même si nous avons de nombreux défis à relever, comme le changement climatique ou le « mieux vivre ensemble ».

Notre fondateur, Claude Imbert, estimait qu'il ne fallait désespérer de rien. Partagez-vous cet état d'esprit ?

Je vous le confirme ! Le meilleur remède au désespoir, c'est l'action. À chaque fois que je me suis retrouvé dans une situation difficile, je me suis attaché à réduire le terme de mes objectifs tout en précisant leurs ambitions. Il peut arriver qu'il faille redessiner des perspectives du jour au lendemain. On peut imaginer que certains Ukrainiens aujourd'hui doivent redéfinir leurs objectifs heure par heure.

Vous avez pris les commandes de votre groupe familial peu après le krach boursier de 1987. Quelles leçons avez-vous tirées des nombreuses crises que vous avez traversées ?

La clé, c'est de toujours être prudent. À chaque fois qu'il y a une crise, il y a une opportunité. Les crises sont l'occasion de se remettre en question. Après la crise des subprimes, par exemple, nous avons revu toute la gamme de nos produits dans les moindres détails et augmenté nos investissements dans nos processus de contrôle et dans l'informatique. Cela nous a permis par la suite de réaliser des opérations de croissance externe dans de bonnes conditions. Aujourd'hui, nous accélérons nos investissements dans nos outils, nos processus et nos équipes, tout en élargissant notre offre sur des produits de gestion alternative. Et nous continuons notre développement à l'international : d'abord à Londres, puis, peut-être, dans d'autres zones auxquelles nous réfléchissons.

À LIRE AUSSI

Ursula von der Leyen demande aux Européens du courage et de la solidarité

LA RÉDACTION VOUS CONSEILLE

- [Du nord au sud de l'Europe, la banalisation du national-populisme](#)
- [Taxe sur les superprofits : superpolémique !](#)
- [Olaf Scholz voit une Europe à 36 commissaires européens](#)
- [Quand la locomotive économique allemande s'essouffle](#)

[INTERNATIONALES](#)[ECONOMIE](#)**10 Commentaires** [Commenter](#)

Par Fouesnant29 le 20/09/2022 à 16:30

Les allemands sont des concurrents

Et nous devons arrêter d'être naïfs avec eux. Nous sommes l'un de leurs plus gros marchés et avec les difficultés qu'ils rencontrent à l'international et leurs problèmes d'énergie nous pouvons et devons rééquilibrer notre relation en notre faveur.

Par JM/67 le 20/09/2022 à 15:56

La crise

De savoir que les Allements vont "souffrir plus que nous... Ne change rien au fait que les erreurs de nos dirigeants depuis une décennie auraient DU être évitées !

Par Pasquinel le 20/09/2022 à 15:34

Dette

Dette française 115% du PIB

Dette allemande 70% du PIB

PIB Allemagne 3. 900 milliards

45% de 3900 milliards =1935 milliards €... L'Allemagne a du gras avant d'atteindre la dette française... S'ils voulaient, ils pourraient ramener instantanément leur inflation à 2% en plafonnant tous leurs prix...