

## De la critique réactive ou constructive

*L'étude du KOF sur les conséquences de la stratégie énergétique du Conseil fédéral a suscité de vives critiques. Injustifiées pour la plupart.*

PASCAL GENTINETTA\*

La nouvelle a fait beaucoup de vagues: les conséquences économiques de la stratégie énergétique 2050 du Conseil fédéral sont plus importantes que prévu. Selon le scénario et le contexte international, la refonte de l'approvisionnement énergétique pourrait coûter deux décennies de croissance à la Suisse. C'est ce que montre une étude de Peter Egger, professeur au Centre de recherches conjoncturelles (KOF) de l'EPFZ, présentée le 30 janvier. Moins d'une demi-heure après sa parution, les critiques fusaiement de toutes parts. Visiblement, certains détracteurs prennent la plume avant de lire. 1. Il va de soi qu'économiesuisse est favorable au progrès technologique dans le domaine énergétique et joue d'ailleurs un rôle de pionnier dans le cadre de l'Agence de l'énergie pour l'économie. L'innovation est la principale matière première de la Suisse et elle contribuera à résoudre les problèmes énergétiques à venir. Contrairement à d'autres études, celle du KOF montre de manière transparente la croissance qu'il faudrait générer grâce au progrès technologique pour compenser la baisse de croissance induite par le tournant énergétique.

2. La part des exportations de l'économie suisse dépasse 50%. L'étude de Peter Egger a intégré largement des données à ce sujet, ce qui est une première. Or les informations disponibles les plus récentes se rapportent à l'an 2000. D'autres études se fondent certes sur d'autres chiffres, mais excluent les échanges avec l'étranger – ce qui n'a pas de sens pour un pays exportateur comme la Suisse.

3. La critique selon laquelle l'étude aurait été «achetée» est dépourvue de fondement. A aucun moment, economiesuisse n'a cherché à influencer la méthodologie ou les résultats – ce qu'aucun chercheur de l'EPFZ n'accepterait d'ailleurs. Cette critique n'est qu'une astuce pour éviter de devoir examiner le contenu de l'étude.

L'étude du KOF suscite jusqu'ici des critiques à l'emporte-pièce et infondées dans une mesure qui ne manque pas de surprendre. S'ils prenaient la peine de la lire attentivement, de nombreux détracteurs constateraient qu'elle apporte une contribution de taille au débat sur l'énergie.

\* Economiesuisse

ECONOMIESUISSE N'A À AUCUN MOMENT CHERCHÉ À INFLUENCER LA MÉTHODOLOGIE OU LES RÉSULTATS. CE QU'AUCUN CHERCHEUR N'ACCEPTERAIT.

# Les méthodes pour sortir de la crise

*Les banques centrales et les Etats semblent avoir des difficultés à restaurer le plein emploi. Des économistes ont pourtant prescrit certains remèdes.*

J. BRADFORD DE LONG\*

Dans toute la région de l'Atlantique Nord, les banques centrales et les Etats semblent avoir des difficultés à restaurer le plein emploi. L'Europe a replongé dans la récession sans avoir réellement surmonté la crise financière qui a éclaté en 2008, notamment la crise de la dette souveraine. Le taux de croissance de l'économie américaine est actuellement de 1,5% par an (un point de pourcentage en dessous de son potentiel) et il pourrait baisser en raison d'une petite contraction budgétaire cette année.

Depuis la panique de 1825 qui a failli entraîner l'effondrement de la Banque d'Angleterre, les pays

industrialisés souffrent périodiquement de crises financières, suivies par une montée du chômage. Ce genre d'événement est désastreux pour tout le monde: les travailleurs qui perdent leur emploi, les entrepreneurs et les actionnaires qui voient leurs profits s'effondrer, l'Etat qui perd des revenus fiscaux et les détenteurs d'obligations qui subissent les conséquences des banqueroutes. Pourtant nous avons eu près de deux siècles pour apprendre à y faire face. Dans ces conditions, pourquoi les banques centrales et les Etats ont-ils échoué? Il est difficile aux autorités de rétablir rapidement le plein emploi après une crise, ceci pour plusieurs raisons:

Tout d'abord, l'absence d'ancrage de l'inflation anticipée et des difficultés structurelles peuvent faire que les mesures de stimulation de la demande se traduisent presque exclusivement par une accélération de la hausse des prix, tandis que le chômage ne baisse que très légèrement. Tel était le cas dans les années 1970, mais pas aujourd'hui.

Deuxièmement, même lorsque l'inflation anticipée est ancrée (et qu'il en est de même de la stabilité des prix), les responsables politiques ne savent pas comment stimuler les dépenses sans que cela ne modifie l'anticipation d'inflation. Je m'arrête ici, perplexé! Car l'Histoire montre qu'en 1829, les économistes technocrates d'Europe occidentale avaient déjà compris le pourquoi de ces chocs économiques périodiques. Cette année-là, Jean-Baptiste Say reconnaissait dans son Cours Complet d'Economie Politique Pratique que Malthus avait au moins à moitié raison en disant qu'une économie pouvait souffrir pendant des années d'une surabondance générale, chacun essayant de dépenser moins qu'il ne gagne. Les dépenses d'une personne constituant un revenu pour une autre, le désendettement général ne peut engendrer que la dépression et le chômage de masse.

Lors du siècle suivant, des économistes comme Mill, Bagehot, Fisher, Wicksell et Keynes ont donné des conseils pour éviter une

dépression, ou en sortir:

1. Eviter de se trouver dans une situation qui engendre le besoin de désendettement - qu'il s'agisse de pressions extérieures sous le régime de l'étalon or, d'une bulle du prix des actifs ou d'un cycle d'endettement et de panique comme en 2003-2009.

2. S'il est déjà trop tard, ce n'est pas l'achat d'obligations par les banques centrales en échange de liquidité qui permettra le désendettement. Comme cela pousse à la baisse les taux d'intérêt, il devient alors plus intéressant de détenir de la dette que de disposer de liquidités.

3. Si l'on en est là, ne pas adopter comme technique de désendettement la garantie des actifs à risque par le Trésor ou l'émission d'actifs sans risque par ce dernier dans le but d'augmenter la qualité de la dette sur le marché. Cela aussi rend la détention de dettes plus intéressante que celle de liquidités.

4. Le désendettement ne réussira pas en promettant de faire fonctionner la planche à billets. Cela augmenterait le taux d'inflation et rendrait la détention des liquidités plus intéressante que leur dépense.

5. Dans le pire des cas, faire intervenir l'Etat pour emprunter, faire des achats et ainsi rééquilibrer l'économie tandis que le secteur privé se désendette.

Il y a bien des manières de suivre cette méthode. Les banques centrales et les pays de la région Atlantique Nord ont dans une certaine mesure essayé de le faire. Mais il est clair qu'ils ne sont pas allés suffisamment loin. Le voyant

rouge d'alerte d'un manque d'ancrage des anticipations d'inflation, d'une accélération de la hausse des prix ou d'un bond des taux d'intérêt à long terme (des signaux qui indiquent que l'on a atteint les limites d'une politique expansionniste en terme de structure et d'anticipation) ne clignote pas encore. C'est donc pour une troisième raison que le chômage reste élevé. Le problème n'est pas que les Etats et les banques centrales ne peuvent vaincre le chômage, ou ne savent comment s'y prendre. C'est qu'ils n'adoptent pas une politique monétaire expansionniste à une échelle suffisamment vaste pour restaurer rapidement le plein emploi.

Cela me rappelle à la fois les années 1930 et la récurrence des tragédies économiques. Keynes suppliait les dirigeants politiques de son époque d'ignorer les «âmes austères et puritaines» qui en appellent à ce qu'elles «qualifient poliment de «liquidation prolongée» pour nous redresser» et disait «ne pas comprendre comment une banqueroute universelle peut avoir une quelconque utilité ou nous rapprocher de la prospérité». Tellement soucieux de mesures expansionnistes

\* Project Syndicate

LE DÉSENDETTEMENT NE RÉUSSIRA PAS EN PROMETTANT DE RECOURIR À LA CRÉATION MONÉTAIRE. CELA AUGMENTERAIT LE TAUX D'INFLATION.

## L'initiative Minder n'est pas une bonne solution

*Elle encombrerait inopportunistement la Constitution fédérale de normes détaillées sous le couvert d'un puritanisme hypocrite.*

L'initiative Minder encombrerait inopportunistement la Constitution de normes détaillées sous le couvert d'un puritanisme hypocrite. Au menu des votations fédérales du 3 mars prochain figure l'initiative «contre les rémunérations abusives» de l'entrepreneur et conseiller aux Etats Thomas Minder. A partir de quel moment une rémunération doit-elle être considérée comme abusive? Nul ne le sait en réalité et une bibliothèque complète de traités philosophiques ne permettrait pas de répondre à cette question. Il n'empêche que les salaires exorbitants dont bénéficient certains hauts dirigeants suscitent le «malaise» au sein de la population, qui voit ainsi d'un bon œil la perspective d'une réglementation.

Pour tracer la limite entre l'acceptable et l'inadmissible, l'initiative mise sur la sagesse des actionnaires, transférant à l'assemblée générale, dans les sociétés cotées en bourse, la compétence de voter, chaque année, sur les rémunérations des membres du conseil d'administration et de la direction. Cette vision romantique de l'actionnaire, mesuré et raisonnable, qui aura à cœur de préserver à la fois la morale et les intérêts de l'entreprise en accordant à chacun ni plus ni moins que ce qui est juste, prête à sourire. Dans les sociétés cotées en bourse, l'actionnaire ne s'intéresse généralement guère à ces aspects.

Il suit les recommandations du conseil d'administration aussi longtemps qu'il est satisfait du rendement de ses actions; et il vend ces dernières sitôt qu'il juge le moment opportun au regard de ses propres intérêts. On peut donc déjà affirmer que ni les boursicoteurs ni les institutionnels ne se mobiliseront pour le

triomphe de la vertu. Quant aux petits porteurs de parts, qui fréquentent les assemblées générales essentiellement pour la qualité du buffet, ils ne font pas le poids.

S'il en allait autrement, on devrait alors se demander pour quels motifs l'initiative ne place pas la même confiance dans les actionnaires s'agissant des indemnités de départ, des «autres indemnités» et des rémunérations anticipées qui sont quant à elles purement et simplement interdites.

Pourquoi ne pas laisser à l'assemblée générale le soin de se prononcer sur leur éventuelle justification? Il y a là une incohérence incompréhensible que ne comporte pas le contre-projet indirect adopté par les Chambres fédérales et qui est prêt à entrer en vigueur en cas de rejet de l'initiative.

Or, le fait que le contre-projet va moins loin à cet égard est, semble-t-il, précisément un des motifs pour lesquels M. Minder n'a pas retiré son initiative. Il n'en faut guère plus pour démontrer que le texte n'a pas pour principale vocation de «protéger l'économie, la propriété privée et d'assurer une gestion d'entreprise durable», mais de servir d'exutoire à l'indignation de son auteur et d'une grande partie de la population.

Assurément inefficace et excessivement tatillonne, l'initiative Minder encombrerait inopportunistement la Constitution de normes détaillées sous le couvert quelque peu hypocrite d'un puritanisme que la loi – qu'on le regrette ou non – est inapte à imposer, en économie comme ailleurs.

SOPHIE PASCHOUD  
Centre patronal



## Les relations mises à mal par des exigences fiscales

*Les Suisses de France ne doivent pas accepter d'être taxés à 45% sur leurs biens suisses.*

FLAVIEN DE MURALT\*

De trop nombreuses tentatives d'intimidation et exigences fiscales françaises mettent à mal les relations franco-suisse. Mais, curieusement, en Suisse, nos Autorités laissent croire que les différentes mesures envisagées ou adoptées (notamment la fin de l'instruction administrative de 1972 relative au forfait, la renégociation de la Convention sur les successions, l'échange de renseignements) n'auraient d'influence que sur les Français résidents en Suisse et ne porteraient donc pas atteinte aux intérêts de la Suisse, de ses nationaux ou des Suisses habitant en France.

C'est, hélas, faux. En particulier, l'impact du projet de convention sur les successions sur les Suisses domiciliés en France a été totalement ignoré. En vérité, les 180.000 Suisses domiciliés en France verront leur situation patrimoniale gravement affectée par la réforme en cours. Ceci sans aucune justification et en méconnaissance totale des spécificités suisses.

En effet, les Suisses de France devront acquitter des droits de succession sur les biens que leurs familles possédaient en Suisse, alors même que ces patrimoines ont été constitués par les générations qui les ont précédés, lesquelles ont déjà acquitté de lourdes impositions suisses sur ces mêmes biens (impôt sur le revenu et sur la fortune).

L'approche consistant à accepter les demandes fiscales du grand voisin au motif d'une absence d'impact direct sur les intérêts nationaux suisses est tristement illusoire. Est-il besoin de rappeler que l'Histoire est jalonnée d'exemples où l'absence de résistance a entraîné des situations dramatiques? S'inquiétant des Suisses de l'étranger, en particulier de ceux établis en France, Swiss Respect va exiger qu'ils soient mieux défendus par la Confédération dans le cadre des négociations en cours.

\* Swiss Respect

DE TROP NOMBREUSES TENTATIVES D'INTIMIDATION ET EXIGENCES FISCALES METTENT LES RELATIONS FRANCO-SUISSES DANS UN ÉTAT CRITIQUE.

LA VISION DE L'ACTIONNAIRE RAISONNABLE QUI AURA À CŒUR DE PRÉSERVER À LA FOIS LA MORALE ET LES INTÉRÊTS DE L'ENTREPRISE EN ACCORDANT À CHACUN NI PLUS NI MOINS QUE CE QUI EST JUSTE PRÊTE À SOURIRE.