

Menaces sur la croissance de la finance



Emmanuel Garessus

La croissance économique dépasse les attentes. Le deuxième semestre s'annonce radieux et 2008 aussi lumineux. Le BAK Basel Economics nous promet une durable accélération du rythme d'expansion. L'exportation et la finance jouent les rôles principaux du conte de fées. La seconde publie des résultats records et en engage du personnel. D'ici à 2020, sa croissance annuelle devrait toutefois ralentir à 2,5%. Prudence excessive?

Ces quinze dernières années, la banque et l'assurance, ensemble, ont cru de 3,5% par an. Le potentiel n'est toutefois pas aisé à évaluer. Il dépend tellement d'un sentiment, la confiance. C'est elle qui crée ou casse la dynamique, qui accroît la propension au risque ou non. Car la finance, c'est la gestion et le transfert du risque. Aucune autre branche n'est aussi sensible à la confiance à son égard. Comme l'explique Gerhard Schwarz dans son dernier livre*, la confiance c'est l'ancre du système économique. La confiance et la liberté économique sont les deux côtés de la même médaille.

Malheureusement, des menaces pèsent sur la confiance à l'égard de la place financière, donc sur la croissance du pays.

D'une part, les hauteurs astronomiques de certaines rémunérations minent la confiance envers les managers, y compris de la finance. Et les parachutes dorés et autres primes spéciales en cas de fusion achèvent le travail. Un consensus semble se créer en faveur du vote consultatif sur les rémunérations lors des assemblées générales. Mais attention de ne pas créer un carcan insupportable! Gerhard Schwarz parle fort à propos du besoin de renforcer la «shareholder-power».

D'autre part, l'affaire ZKB, soit la

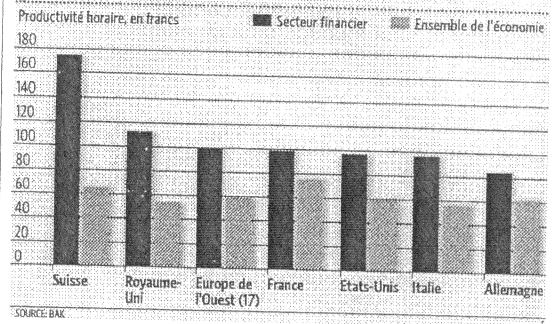
Sans confiance, il n'y a plus de prise de risque, lequel est le fondement du progrès

participation de la Banque cantonale de Zurich à une offensive sur le capital d'une grande entreprise du même canton (Sulzer) par l'émission de programmes d'options va desserrer les liens particuliers entre le citoyen et sa banque cantonale. La BCV l'a bien compris, puisqu'elle ne participe pas à ce genre d'opérations. Mais à Zurich, le mal est fait.

Chaque accident économique ou presque mène à de nouvelles lois et de nouvelles contraintes. Hier, la commission du Conseil des Etats a décidé d'additionner les options aux actions pour déterminer le seuil de l'obligation de déclarer une participation. L'inclusion des options paraît bien raisonnable après les affaires Saurer et Sulzer. Mais l'abaissement du seuil à 3% est-il nécessaire? Ce nouveau palier n'aurait empêché ni l'assaut sur Ascom, ni sur Implemia, ni sur quiconque d'autre. Pour des groupes comme Leclanché ou Pragmatica, cela représente une participation de 1 million de francs. Ainsi le coût d'un investissement, surtout dans une «small cap», augmente. Mais ce modeste gain de transparence a-t-il un sens?

L'industrie du risque est très sensible aux contraintes apparemment raisonnables et bienvenues. Un exemple: l'industrie suisse des fonds de placement se réjouit de sa santé et des 232 milliards gérés. Mais la loi suisse de 1966 et sa révision de 1994, naturellement pour la protection de l'investisseur, ont permis au Luxembourg de profiter presque exclusivement des innovations des nouveaux fonds. Le Luxembourg gère plus de 1500 milliards d'euros sans que personne n'ait souffert d'un environnement légal trop souple. L'Irlande en a fait de même, qui gère deux fois plus de fonds que la Suisse. Les contraintes de placement et la fiscalité

La forte productivité de la finance suisse



tuent l'expansion et l'emploi. Au contraire «la confiance réduit l'énorme complexité d'une société ouverte parce qu'elle réduit les coûts de transaction et surtout parce qu'elle laisse suffisamment d'espace au nouveau, à l'imprévu et l'inattendu», selon Gerhard Schwarz. Sans confiance, il n'y a plus de prise de risque, lequel est le fondement du progrès.

Le contrôle excessif est évident avec la loi Sarbanes-Oxley, celle qui a répondu au scandale Enron. Les investisseurs sont sans doute mieux protégés. Mais le fardeau de cette loi est si lourd que les entreprises préfèrent introduire leurs actions à Londres qu'à New York. Et l'investisseur londonien n'a pas l'air de souffrir d'un environnement légal trop laxiste.

«La confiance, c'est bien, mais

le contrôle c'est mieux», dit-on. La phrase est de Lénine qui ajoutait que «notre but est d'organiser toute l'économie à l'image de La Poste». Bien sûr le contrôle est nécessaire. Mais ses excès alimentent les frustrations. Une réglementation financière abondante crée un sentiment de sécurité, mais pas la confiance. Or le système financier ne peut dépasser les 2,5% de croissance d'ici à 2020 que s'il favorise les conditions nécessaires à la prise de risque. Pour reprendre Wilhelm Röpke, «l'économie repose sur des principes qu'elle ne peut produire elle-même». La confiance est bien l'un de ces principes.

* «Vertrauen-Anker einer freiheitlichen Ordnung», Gerhard Schwarz, NZZ Verlag, 2007.

Le Temps, 2.5.2007