


 SIMON MOREILLON
 @SimonMoreillon

Analyse

Allier covid, climat et dette, un casse-tête européen

En novembre 2019, la Commission européenne avait mis à l'index huit pays européens, dont la France, l'Italie et l'Espagne, pour un «risque de non-conformité» budgétaire. Bruxelles était alors droit dans ses bottes de défenseur du Pacte de stabilité et de croissance européen: les Etats membres ne doivent pas dépasser les 3% de déficit annuel, ni franchir les 60% de dette par rapport à leur produit intérieur brut (PIB).

Une pandémie et deux ans plus tard, c'est sur un autre ton que le commissaire européen Paolo Gentiloni a proposé le 19 octobre de revoir ce socle de la construction européenne moderne et de la zone euro: il faut désormais poser le cadre de la discussion lors d'un «débat franc, ouvert» et «sans tabou». La Commission a donc fait volte-face sur ce serpent de mer.

Des règles budgétaires à bien plaire

Remis en question à chaque crise, ce pacte est décrié de toutes parts. D'un côté, par les Etats partisans des dépenses publiques à discrétion, souvent situés au sud, qui le trouvent trop strict, et, de l'autre, par les pays dits «frugaux», souvent du nord de l'Europe, qui s'agacent que leurs partenaires fassent peu de cas des règles budgétaires communes. Car c'est peu dire qu'il n'a presque jamais été respecté, et ce, sans grande conséquence vis-à-vis des autorités européennes. Depuis son entrée en vigueur en 1997, rares sont les grands pays de l'Union européenne à être entrés dans les clous. Sur le front de la dette, la France y est parvenue deux fois (en 2000 et 2001), l'Allemagne six fois (1997-1998, 2000-2001-2002 et 2019). L'Italie n'y est non seulement jamais arrivée, mais elle a toujours évolué plus haut que les 100%... Quant à la zone euro dans son ensemble, elle est passée d'un peu plus de 70% du produit intérieur brut en 1997 à 100,5% au premier trimestre 2021.

Le débat en cours sur cette question avait dû être suspendu en raison du covid début 2020. Pour éviter que la récession ne s'éternise, l'Union européenne a même mis de côté le Pacte de stabilité afin que ses membres prennent des mesures massives d'investissements et de relance, tout en prônant un retour à la normale en 2023.

D'ici là, la France aura pris la présidence européenne tournante. Or, la présidentielle française battra son plein, et il n'est jamais plus facile de demander une refonte du carcan européen qu'en période électorale, en mettant la pression sur la Commission. D'autant plus que la croissance est vigoureuse dans l'Hexagone, prévue à 6,25% en 2021. De quoi espérer des lendemains qui chantent pour les Etats les plus dépensiers? Cela dépendra aussi du futur chancelier allemand. Le social-démocrate Olaf Scholz, pressenti à ce poste, louvoie quant à l'avenir du pacte sur lequel sa coalition est divisée.

Un vent nouveau

Longtemps alignée sur les arguments des frugaux menés par l'Allemagne, la Commission européenne fait souffler un vent nouveau. La crise du covid a été gérée à l'opposé de la crise financière et de la crise de la dette européenne. Plus question de tenter coûte que coûte de respecter les règles budgétaires, il a été décidé de relancer l'économie en ouvrant les vannes financières. D'ailleurs, un article de discussion du Mécanisme européen de stabilité publié en octobre ne préconise rien de moins que de passer d'un taux maximal autorisé de dette de 60% du PIB à 100%, tout en gardant la règle d'un déficit annuel sous les 3%. Une idée qui peut faire son chemin. Car la règle des 60% a, elle, été adoptée alors qu'elle reflétait le niveau des dettes européennes, notamment française et allemande, du milieu des années 1990.

Les règles budgétaires européennes sont dépassées alors que les taux devraient vraisemblablement rester bas, rendant plus soutenables des dettes qui ont pris de l'embonpoint depuis le covid, environ 10 points de PIB par Etat membre. Sans parler du niveau d'investissements à consentir pour lutter contre le réchauffement climatique. Il sera presque vain ces trente prochaines années de vouloir respecter l'actuel Pacte de stabilité à la lettre, si l'Union européenne veut atteindre la neutralité carbone en 2050. De quoi plaider encore davantage pour réformer ce carcan d'un autre siècle. ■

Le système des bonus de Credit Suisse doit être aboli

La semaine dernière, Credit Suisse a annoncé la «nouvelle» stratégie tant attendue qu'Antonio Horta-Osório peaufine depuis sa prise de fonction, il y a plus de six mois. Les structures qui prévalaient avant l'ère Thiam sont plus ou moins réintroduites. Cependant, le véritable problème et principal responsable des erreurs qui ont porté atteinte à la réputation de CS et ont coûté des milliards ces dernières années, à savoir la culture d'entreprise prônant la prise de risque au détriment de la conformité aux lois, n'est absolument pas abordé. Le président du conseil d'administration veut «faire de chaque banquier un gestionnaire de risques». Mais il semble qu'il s'agisse plus d'une phrase creuse et déçue de sens que d'un changement de culture sérieuse.

Depuis plus de dix ans, les scandales se succèdent à intervalles rapprochés au sein de CS et secouent régulièrement la banque – et indirectement la place financière suisse. Cette accumulation montre clairement que les manquements de CS sont systémiques et en aucun cas des «incidents isolés», comme la banque aime à le prétendre. Il y a de nombreuses années, le public et les actionnaires voulaient encore croire la direction de la banque quand elle affirmait que les «mauvais éléments» parmi les employés étaient les seuls responsables de la perte de dizaines de millions de francs, mais aujourd'hui, les nombreuses communications et procédures d'enforcement de la Finma ainsi que les procédures pénales visant CS indiquent le contraire.

Si nous voulons éviter de nouvelles débâcles à l'avenir, des

mesures de sanctions sévères doivent être prises à l'encontre des personnes impliquées, de leurs supérieurs et de la banque aussi en Suisse. Nous ne pouvons pas continuer à laisser les Etats-Unis s'en charger et l'image de la Suisse en pâtir.

Une intervention de la Finma est primordiale tant pour sa crédibilité en tant qu'autorité de surveillance du marché financier que pour le respect des règles auquel elle doit veiller. Elle s'est malheureusement montrée beaucoup trop indulgente jusqu'à présent et n'a jamais confronté les cadres supérieurs et le conseil d'administration à leurs responsabilités.

Il incombe également aux autorités de poursuite cantonales et fédérales d'empêcher ces scandales pour mener les procédures qui s'imposent contre CS et ses représentants. Dans la plupart des cas, les pertes élevées d'argent des clients s'inscrivent dans des affaires très complexes. Mais cela ne devrait pas décourager les procureurs de Genève et de Zurich qui sont en première ligne de ces affaires. Les autorités de poursuites doivent consacrer les ressources nécessaires et faire preuve d'une volonté claire d'enquêter sur les malversations commises, et punir leurs auteurs en conséquence. Il faut également fixer des limites au profit et à la cupidité des directeurs de banque en matière de droit pénal.

En parallèle, un changement culturel profond doit avoir lieu au sein de CS. Cela n'est possible qu'avec l'abolition du système de bonus actuel de la banque, car il crée de mauvaises incitations pour

de nombreux employés. Comme beaucoup d'exemples l'ont démontré, l'intérêt du client ou de l'actionnaire n'est pas toujours leur priorité. Au contraire, ils semblent bien plus animés par le souci d'assurer l'augmentation de leur propre prime. Souvent, ce montant n'a aucun rapport raisonnable avec le salaire fixe et le dépasse très largement. Rien qu'au cours des cinq dernières années, malgré des performances médiocres et de nombreux scandales, CS a manifestement versé plus de 15,5 milliards de bonus à ses employés, dont des millions aux «hauts dirigeants». C'est inacceptable, car durant la même période, le cours de l'action a stagné à des niveaux abyssaux et de nombreux investisseurs et clients ont perdu des sommes d'argent importantes.

La Finma s'est montrée beaucoup trop indulgente jusqu'à présent

Il est illusoire de croire que le nouveau président du conseil d'administration va réellement amener un changement de culture dans la banque, car lui aussi profite direc-

tement du système existant. Dans le passé, des fautes évidentes commises par des employés furent identifiées et correctement signalées par les systèmes d'alerte internes de CS, mais les supérieurs les ont sciemment et volontairement ignorées. C'est un fait, corroboré non seulement par les enquêtes de la Finma, comme dans l'affaire Lescaudron, mais aussi par le témoignage d'anciens employés. Le statu quo n'est pas remis en question jusqu'à ce qu'une fois encore, un fonds fasse faillite, une fraude soit révélée ou une énorme amende doive être payée.

Une chose est claire: si aucune mesure drastique contre la prise de risque excessive des banquiers n'est mise en place rapidement, des scandales comme «Greensill», «Archegos», «Mozambique» ou «Lescaudron» se répéteront régulièrement. Il est enfin temps pour les dirigeants de CS, la Finma et les procureurs de faire face à leurs responsabilités. Car si la réputation de la place financière suisse vaut encore quelque chose, CS doit non seulement revoir complètement sa gestion des risques et de la conformité, mais il doit également revoir sa politique de salaires et de bonus en profondeur. Autrement, un ultime et véritable «incident isolé», l'extinction des lumières du Lichthof au Paradeplatz 8, pourrait un jour devenir inévitable. ■

DR THOMAS BORER ANCIEN AMBASSADEUR SUISSE EN ALLEMAGNE ET CHEF DE LA TASK FORCE «SUISSE - SECONDE GUERRE MONDIALE»



Comment investir dans la restauration des océans

L'activité humaine effrénée met en péril nos océans. Au fil des siècles, nous avons pollué les eaux, créé des îles de déchets, décimé les populations de poissons et de mammifères et érodé de vastes étendues de récifs coralliens.

En tant qu'investisseurs responsables, nous avons tous un rôle essentiel à jouer pour remédier à cette situation. Il est clair que les financements doivent être réorientés de toute urgence vers la restauration, la protection et la gestion des actifs marins, qui comptent parmi les ressources naturelles les plus importantes du monde.

Si la nécessité d'agir est pressante, les possibilités de créer de la valeur sont également importantes. Gérés de manière durable, les océans pourraient représenter une réserve de valeur considérable, capable de générer des gains significatifs pour la société et pour les entreprises.

A cet égard, il semble évident que la collaboration est le seul moyen d'aller de l'avant et que toutes les parties prenantes – entreprises, investisseurs et régulateurs – ont un rôle essentiel à jouer.

La valeur globale des océans en tant qu'actifs s'élève à quelque 24 000 milliards de dollars, selon le Fonds mondial pour la nature (WWF). Quelque 2500 milliards de dollars de biens et de services proviennent chaque année des environnements côtiers et océaniques, et près de 3 milliards d'êtres humains dépendent du poisson comme principale source de protéines animales.

Dans le même temps, 8 millions de tonnes de plastique sont déversées chaque année dans les eaux de la planète et la moitié des récifs coralliens ont disparu, toujours selon le WWF. L'océan absorbe plus de 30% de nos émissions de CO₂, ce qui permet de réduire une partie de notre pol-

lution mais entraîne également une contamination importante de la faune et de la flore aquatiques.

En dépit de ces faits alarmants, la régénération des océans semble réalisable et la transition vers une «économie bleue» pourrait générer d'importantes retombées positives pour la société et les économies mondiales. A titre d'exemple, si la pêche mondiale était gérée de manière durable, son rendement pourrait augmenter de 13% par rapport à ses niveaux actuels.

Evoluer vers ce nouvel ensemble de pratiques implique de favoriser les technologies propres, d'investir dans les énergies renouvelables et de soutenir le flux circulaire des matériaux pour réduire les déchets. Cela induit la restauration, la protection et le maintien des écosystèmes marins. Au final, cela aura un impact économique et social positif pour les générations actuelles et futures.

En pratique, pour les investisseurs, cela implique de concentrer les efforts sur la reconstitution des actifs naturels, le renforcement de la résilience de l'océan et le soutien aux nouveaux projets et approches qui sous-tendent cette transition.

Du point de vue des actions, l'un des aspects les plus intéressants de l'investissement dans la santé des océans est l'étendue de l'univers d'investissement disponible. Et les entreprises qui appliquent des objectifs fondés sur des conclusions scientifiques sont à l'avant-garde de la transition.

S'inspirer des 17 objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies peut faciliter les approches d'investissement et l'engagement auprès des entreprises. Les objectifs et

leurs cibles sous-jacentes constituent un langage commun pour les investisseurs et les entreprises. L'ODD 14, qui consiste à conserver et à exploiter durablement les océans, les mers et les ressources marines, est le plus directement lié à ce thème. Toutefois, de nombreux autres objectifs sont également pertinents, notamment l'ODD 2 relatif aux systèmes alimentaires durables, l'ODD 3 et l'ODD 6 relatifs à la pollution des sources d'eau, ainsi que l'ODD 9 et l'ODD 11, liés aux infrastructures durables.

Parmi les exemples d'engagement, on peut citer Vitasoy International Holdings, une société d'alimentation et de boissons opérant dans le secteur des biens de consommation de base, principalement en Asie. L'entreprise, fondée en 1940, vend une variété de produits – notamment du lait de soja – sur 30 marchés, et ses revenus sont liés à l'ODD 2.1: mettre un terme à la faim dans le monde et faire en sorte que chacun dispose d'une alimentation sûre et nutritive en quantité suffisante.

L'emballage est un des principaux défis pour l'entreprise – en particulier l'emballage destiné aux consommateurs – en termes de durabilité des océans. Vitasoy a amélioré son approche de l'impact environnemental des emballages, notamment en réalisant une analyse du cycle de vie du plastique, du verre et du carton utilisés dans ses activités en Chine continentale. Elle a également amélioré l'emballage de certaines de ses bouteilles en plastique recyclable pour les rendre plus légères, ce qui a permis de réduire l'utilisation de plastique de quelque 90 tonnes l'année dernière. ■

JAMIE JENKINS CORESPONSABLE ACTIONS MONDE, BMO GLOBAL ASSET MANAGEMENT

