

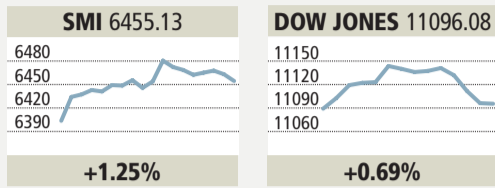
L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

FORUM «AVENIR SUISSE» SUR L'ENDETTEMENT Mécanismes implacables d'une dérive politique

PAGE 7

JA-PP/JOURNAL — CASE POSTALE 5031 — CH-1002 LAUSANNE



L'IMMOBILIER SUR LE MARCHÉ ACTIONS

Peach Property prépare son entrée

PAGE 5

INFORMATION FISCALE VERS L'EUROPE

Immersion dans la pratique

PAGE 3

NOUVELLE ÉTUDE DE RAYONNEMENT

Genève dans son rôle universel

PAGE 7

DÉVELOPPEMENT DE ROCHE EN INDE

Le pragmatisme d'une stratégie

PAGE 6

BISCUITERIE TANTE AGATHE

Le transfert à Nyon s'impose

PAGE 4

GRUPE FIRMENICH À GENÈVE

Résultats annuels historiques

PAGE 3

ENTREPRENEUR OF THE YEAR (MONDE)

Swissquote parmi les finalistes

PAGE 3

ENTREPRISES SUISSES D'ÉLECTRICITÉ

Sous enquête en Italie

PAGE 6

Shire se détache du marché US



ANGUS RUSSELL. Le CEO du groupe pharma Shire implanté à Eysins veut réduire la dépendance au système de santé américain.

Shire a inauguré ses nouveaux locaux hier à Eysins. Cet événement s'inscrit dans une stratégie de développement monde qui s'accélère depuis 18 mois. **PAGE 4**

La Suisse observe l'attitude des refuges émergents

Les nouvelles devises recherchées le seront-elles de manière durable? Ce serait évidemment reposant pour le franc.

SERVAN PECA

L'industrie suisse d'exportation peut se mettre à espérer. Elle a peut-être identifié de nouveaux alliés monétaires. Les pays émergents qui ont fait leur preuve sont en train de payer la rançon d'une crédibilité économique acquise au cours de la dernière décennie. Ils souffrent d'un mal nouveau. Et plutôt flatteur, malgré tout: leurs devises ont changé de statut.

Il est sans doute trop tôt pour affirmer qu'elles ont acquis celui de valeurs refuges, au même titre que le franc (ou le yen). Mais l'aversion alternée des investisseurs envers les monnaies phares que sont le dollar (aujourd'hui) et l'euro (en

début d'année) se répercutent différemment. La destination des flux se diversifie et agit avec une vigueur que ces «nouvelles» devises n'avaient jamais connue jusqu'ici. Les forces du marché des changes, comparables au principe des vases communicants, les portent vers des plus hauts niveaux historiques.

Parmi ces victimes collatérales se trouvent des monnaies plus ou moins traditionnelles, comme le dollar australien, néo-zélandais ou le real brésilien, déjà historiquement fortement corrélées à l'évolution du cours des matières premières — très recherchées actuellement. La forte appréciation des devises telles le baht thaï-



FABRIZIO QUIRIGHETTI. «Les perceptions ont vraiment évolué. Personne jusqu'ici n'aurait eu l'idée de se réfugier sur ce genre de valeur.»

landais, le won coréen, la roupie indienne ou encore le shekel israélien est en revanche plus inhabituelle. «La situation est limpide, expose un stratège en devises de Standard Chartered à Singa-

pour. Les investisseurs vendent le dollar contre les devises asiatiques». Concrètement, ils fuient le quantitative easing pour se positionner là où se trouve la croissance.

Cette disposition des forces incite Fabrizio Quirighetti à la prudence. Le chef économiste de Syz&Co estime que si les nouvelles mesures d'assouplissement quantitatives prévues par les Etats-Unis venaient à porter leurs fruits, les flux d'investissements pourraient rapidement s'inverser. Il concède néanmoins que les perceptions ont évolué: «En pareille configuration il y a quinze ans, personne n'aurait eu l'idée de se réfugier sur ces devises.» **PAGE 11**

ÉDITORIAL GUILLAUME MEYER

Jours tranquilles du côté de Berne

Ce devait être une grande journée que celle d'hier du côté de Berne. Le Conseil fédéral, auquel on reproche tant de dysfonctionnements à longueur d'année, devait enfin répondre aux critiques devant la nation. En présentant l'antidote institutionnel susceptible de restaurer la crédibilité après le psychodrame UBS et autres avatars récents de la vie gouvernementale.

Le collège fédéral a bien pris position sur la réforme du gouvernement et la gestion des relations entre la politique et le monde bancaire (*lire page 8*). Deux objets bien distincts, mais jugés d'importance capitale. Les réponses attendues par le petit monde politico-médiatique en tapant du pied sont désormais sur la table. Mais la morale de l'histoire a sans doute moins trait au contenu même des propositions qu'au profond

décalage qu'elles reflètent. Mis sous tension à chaque occasion, les grands sujets peuvent soudain devenir terriblement anodins. Les messages communiqués hier prennent du coup l'apparence d'un quasi non-événement. Les attentes étaient telles que le gouvernement était d'ailleurs condamné à décevoir.

Elles étaient telles, surtout, qu'elles ont complètement faussé la grille de lecture. Si la réforme du Conseil fédéral catalysait des espoirs plus raisonnables, le travail du collège ferait sans doute l'objet d'une appréciation plus mesurée. De façon symptomatique, les Sept Sages se voient déjà reprocher leur couardise (ou leur hardiesse, selon les points de vue) concernant l'allongement du mandat présidentiel à deux ans. Deux ans! Pourquoi pas quatre? Nul doute que si le gouver-

nement avait proposé quatre, le mandat de deux ans se serait révélé autrement plus populaire.

Deux, quatre ou huit, peu importe finalement. La réforme du gouvernement reste un gigantesque trompe-l'œil: à trop vouloir créer les institutions parfaites, on conforte le public dans l'illusion que les solutions passent inéluctablement par celles-ci. La politique n'est-elle pas, par essence, l'art d'exploiter au mieux des institutions forcément déficientes?

Sur le plan communicationnel, la partition jouée hier par la présidente de la Confédération Doris Leuthard n'en est pas moins convaincante. En reprenant l'essentiel des recommandations du rapport des commissions de gestion sur l'affaire UBS, le gouvernement joue profil bas. Sans faire amende honorable pour autant. ■

Le mythe de l'autosuffisance

La souveraineté alimentaire n'est pas une garantie de développement durable. Bien au contraire.

PIERRE DESROCHERS
HIROKO SHIMIZU*

Depuis sa proclamation le 16 octobre 1979, la journée mondiale de l'alimentation vise à promouvoir la lutte mondiale contre la faim, la malnutrition et la pauvreté. La sécurité alimentaire dans les économies sous-développées, c'est-à-dire l'accès régulier à une alimentation abordable, saine, nutritive et suffisante pour les plus démunis, est cependant de plus en plus éclipsée dans les préoccupations militantes par la souveraineté alimentaire qui serait le droit pour les peuples de définir leurs propres politiques agricoles afin de garantir leur autonomie. En pratique, cette approche impliquerait l'instauration de nouvelles entraves au commerce international dans les économies avancées et le recentrage de la production agricole vers la communauté locale.

Selon ses partisans, cette agriculture de proximité aurait d'importants bénéfices environnementaux, économiques et de sécurité alimentaire. N'étant plus soumis à la seule logique du profit, les petits agriculteurs pourraient vivre de leurs activités, protéger les populations avoisinantes contre les aléas du commerce mondial et ne plus surexploiter l'environnement. Il serait alors possible de diminuer les émissions de gaz à effet de serre en réduisant les distances parcourues par les aliments. De multiples petites productions garantirait également une plus grande biodiversité que les grandes monocultures. Dans les faits cependant, la souveraineté alimentaire ne fait qu'exacerber les problèmes que ses supporters disent vouloir combattre.

Peu importe leur nature, toutes les productions agricoles sont périodiquement victimes de grêles, de sécheresses, de gelées, de pluies trop abondantes, d'inondations, de trombes, de tornades ou d'ouragans. A ces aléas climatiques s'ajoutent des problèmes liés aux insectes ravageurs et aux rongeurs; des maladies des plantes et des animaux provoquées par des champignons, des virus et des bactéries;

et d'autres calamités allant des tremblements de terre aux incendies. Historiquement, les échanges interrégionaux ont permis de répartir les risques inhérents aux productions agricoles en acheminant les surplus de certaines régions vers d'autres où les récoltes ont été mauvaises, prévenant par le fait même une hausse autrement plus rapide des prix dans les régions en difficulté. Paradoxalement, la souveraineté alimentaire entraîne des risques beaucoup plus élevés en plaçant presque tous ses œufs dans le même panier géographique.

Bien que d'autres facteurs entrent en compte, la spécialisation régionale des productions agricoles résulte essentiellement d'avantages régionaux considérables en matière de qualité des sols et du climat. Promouvoir la consommation de denrées locales non concurrentielles implique donc obligatoirement plus d'intrants (eau, engrais, pesticides, serres chauffées, etc.) et de surfaces agricoles, ce qui se traduit par des prix beaucoup plus élevés.

SUITE PAGE 2

* Institut économique Molinari

La solution sur mesure pour les Gérants de fortune.

ADVISER

Le logiciel convivial et sécurisé vous assurant un outil optimal pour la gestion de vos portefeuilles et de vos clients.

www.asset-management-system.ch

Avenue de Frontenex 32
1207 GENEVE
Tel : 022 735 00 19



9 771421 948004 4 004 1

Les monnaies refuge simplement surévaluées

Bien que la problématique de l'endettement des Etats européens soit revenue sur le devant de la scène au cours des dernières semaines et que les marchés des emprunts d'Etat de certains pays soient toujours en proie à des tensions, l'euro a enregistré un net redressement par rapport au dollar US au cours des derniers mois. Cette tendance devrait se poursuivre dans les semaines à venir. L'ampleur de cette appréciation devrait toutefois être modérée étant donné que l'euro est déjà légèrement surévalué d'un point de vue fondamental. En outre, on assiste à une multiplication des signes indiquant que la politique monétaire américaine devrait être moins expansionniste que ce qui est généralement attendu. Cette nouvelle devrait atténuer la pression exercée sur le dollar US. L'intervention effectuée mi-septembre par le gouvernement japonais sur le marché des changes, pour un montant d'environ deux mille milliards de yens, a entraîné

un léger affaiblissement, au moins temporaire, de la monnaie japonaise par rapport aux sommets récemment observés. Par le passé toutefois, les mesures prises par les banques centrales ne se sont souvent révélées efficaces qu'à court terme. On attend donc de voir si la tendance haussière du yen a vraiment été interrompue. Il est selon nous trop tôt pour sous-pondérer les monnaies «refuge» que sont le yen et le franc suisse, bien qu'elles soient fondamentalement surévaluées.

Les devises-marchandises comme la couronne norvégienne, le dollar canadien et le dollar australien, sont toujours attractives. Outre des finances gouvernementales plutôt saines et une dynamique économique favorable, ces monnaies bénéficient d'un écart de taux positif par rapport aux poids lourds que sont l'euro et le dollar US. Cet écart devrait encore augmenter dans les mois à venir. — (Swiss & Global Asset Management)

SUITE DE LA PAGE UNE

Le mythe de l'autosuffisance

Le gain économique de l'agriculteur non compétitif se fait donc aux dépens des consommateurs qui doivent payer plus cher pour un produit similaire ou le même prix pour un produit de moindre qualité. Ce faisant, les consommateurs ont moins d'argent pour acheter autre chose (incluant d'autres types de productions locales), ce qui a des effets négatifs sur la création d'emplois non-agricoles. Les producteurs locaux concurrentiels bénéficient pour leur part de deux façons d'un marché de plus grande taille. Premièrement, bon nombre de consommateurs plus éloignés sont disposés à payer davantage pour leurs productions. De plus, le fait que les périodes de récolte diffèrent entre régions éloignées les unes des autres évite la dépréciation rapide du prix de vente qui accompagne inévitablement la mise sur le marché simultanée et strictement locale d'un même produit par plusieurs exploitants. Si dans ces circonstan-

ces les consommateurs locaux doivent payer davantage pendant la période des récoltes locales, ils bénéficient pendant le reste de l'année d'une plus grande accessibilité à ce produit et de prix plus abordables.

On accuse fréquemment les grandes monocultures de réduire la bio-

(GES) ne tient pas non plus la route car toutes les études sérieuses démontrent que les segments liés à la production (ensemencement, récolte, entreposage, transformation, etc.) ont un impact beaucoup plus significatif à ce niveau que le transport. Par exemple, aux États-Unis, une étude sug-

plus juste de l'impact environnemental des productions agricoles que leur lieu d'origine car il tient compte de tous les coûts de production. Toute discussion sérieuse de la réduction des GES dans le secteur agricole doit donc cibler en priorité l'élimination des entraves au commerce.



L'AGRICULTURE DE PROXIMITÉ REQUIERT PLUS DE SURFACES CULTIVÉES ET D'INTRANTS. ELLE EST DONC MOINS DURABLE. PARCE QU'ELLE EST MOINS PRODUCTIVE.

Pierre Desrochers et Hiroko Shimizu*



diversité. Or dans les faits, en concentrant la production dans les meilleurs territoires et en améliorant sans cesse les rendements, l'agriculture moderne a permis au cours des deux derniers siècles la restauration à grande échelle des terres agricoles marginales délaissées par leurs propriétaires dans les économies développées. Parce qu'elle est moins productive, l'agriculture de proximité requiert davantage de surfaces cultivées et d'intrants et est donc moins durable.

L'argument selon lequel une plus grande production locale réduit les émissions de gaz à effet de serre

gère que 4% des émissions totales de GES associées à la nourriture proviennent du transport sur de longues distances tandis que la production des aliments en représente 83 %. Produire autant que possible dans les zones les plus appropriées permettrait donc, malgré de plus grandes distances parcourues, de réduire bien davantage les GES que l'agriculture de proximité. Le prix des aliments, bien qu'imparfaits en raison de nombreuses mesures politiques qui encouragent l'inefficacité (subventions, quotas, tarifs, etc.), donne généralement une idée beaucoup

Loin d'être bénéfiques, la souveraineté alimentaire et l'agriculture de proximité garantissent au contraire de plus grands dommages environnementaux, un appauvrissement des populations locales et une sécurité dans l'approvisionnement bien moindre que la libéralisation du commerce agricole. (PD/HS)

Pierre Desrochers travaille au sein du département de géographie de l'Université de Toronto

Hiroko Shimizu est économiste et consultante

Le poids déterminant du facteur humain

Une société qui ne doit sa cohésion qu'à la conformité à des règles est très fragile.

HENRI SCHWAMM*

L'Institute of Economic Affairs londonien a demandé à Philip Booth, professeur spécialisé en économie du risque et de l'assurance à la Cass Business School, de se prononcer, à la lumière du dernier krach financier, sur les limites morales de l'économie de marché. Vaste et délicat sujet entre tous.

L'auteur du Discussion Paper qui vient de paraître part de l'hypothèse, à laquelle en tant que chrétien il adhère sans réserve, qu'une économie de marché fonctionne mieux et sert mieux un véritable développement humain si les acteurs en présence font preuve d'un comportement éthique. A contrario, si les gens n'ont pas confiance les uns dans les autres, s'ils ne respectent pas les droits de propriété, si les débiteurs n'honorent pas leurs dettes ou si les patrons exploitent les ouvriers, l'activité économique en souffrira beaucoup et les coûts de transaction augmenteront. La nature (déchue au sens chrétien) de l'homme fait que l'on ne peut pas entièrement compter sur le marché pour qu'il génère et nourrisse des valeurs morales.

Mais le marché n'existe pas à l'état pur. Il est façonné par ce que Philip Booth appelle des «configurations culturelles» qui le définissent et lui donnent un sens. L'économie et la finance, en tant qu'instruments, peuvent être mal utilisées si leurs dirigeants agissent dans un but purement égoïste. Autrement dit, des instruments qui sont bons en tant que tels peuvent être transformés en instruments nocifs. Mais c'est l'homme, pas l'instrument, qui est à l'origine de ce détournement pervers. Ce n'est donc pas

à l'instrument qu'il faut demander des comptes, mais aux individus, à leur conscience morale, à leur responsabilité personnelle et sociale.

Si l'on applique ce raisonnement aux marchés financiers, on ne peut pas s'attendre à ce que leur réglementation, même très sévère, soit en mesure de corriger les erreurs commises par l'homme. Des êtres humains imparfaits ne peuvent pas rendre parfaites des institutions humaines imparfaites. La réglementation, financière notamment, se développe exponentiellement en lieu et place de la vertu. Or une société qui ne doit sa cohésion qu'à la conformité à des règles est non seulement intrinsèquement fragile, mais exposée à de nouveaux abus que l'on cherchera à combattre par de nouvelles règles.

Le marché n'a pas de limites morales en tant que telles. Le marché peut encourager un comportement vertueux, il ne peut pas le garantir. La vertu doit être pratiquée par ceux qui ont «un cœur sincère», mais ce n'est pas le marché qui génère «un cœur sincère». L'Etat ne peut pas remplacer la sincérité humaine. Et la réglementation n'est pas une réponse adéquate à l'absence de vertu. Le krach financier était-il dû essentiellement à des manquements éthiques? Philip Booth ne le croit pas. Ils n'en ont pas moins été importants. Ils étaient même largement répandus du haut en bas de la société. Les demandeurs d'hypothèques immobilières ont menti au sujet de leurs revenus. Les banquiers ont survendu les prêts. Les traders ont créé de nouveaux produits ne présentant aucune valeur à long terme pour leurs détenteurs, les managers les plus anciens n'ont pas contrôlé les

collaborateurs débutants. Et ainsi de suite. Un système financier ne peut pas être construit sur l'hypothèse que tous ses intervenants sont des saints. Il doit pourtant être relativement imperméable à la malhonnêteté et à la mauvaise foi. Sinon, il ne peut pas fonctionner correctement.

Fidèle à ses convictions, Philip Booth estime au contraire que les erreurs réglementaires et monétaires, au demeurant largement concentrées aux Etats-Unis, étaient pour beaucoup dans la débâcle. Exemples: la politique monétaire américaine laxiste a conduit au boom des prix des actifs, à des taux d'intérêt très bas et à des emprunts excessifs; le gouvernement fédéral américain a encouragé les prêts hypothécaires subprime; la réglementation a encouragé la titrisation et les banques à transférer les risques de leur bilan vers des instruments financiers complexes (avec effet dissuasif sur le monitoring); dans pratiquement tous les pays industrialisés, le système fiscal décourage le financement sur fonds propres et encourage le financement par emprunt.

En conclusion, l'auteur se demande si l'abondance de règlements qui sont censés policer les marchés financiers ne complique pas en réalité la tâche des intervenants qui ont de plus en plus de mal à discerner les comportements authentiquement éthiques.

* Université de Genève

DES ÊTRES HUMAINS IMPARFAITS NE PEUVENT PAS RENDRE PARFAITES DES INSTITUTIONS HUMAINES IMPARFAITES.

Canton en déficit d'investissements

Les rentrées fiscales ont presque doublé ces dix dernières années dans le canton de Vaud. Les comptes de l'Etat ont ainsi pu boucler avec un résultat positif de près d'un milliard de francs. Qu'est-il advenu de cet argent?

CLAUDINE AMSTEIN*

Le canton de Vaud enregistre des chiffres positifs. Le chômage a reculé en septembre. La création d'emplois et l'évolution démographique sont restées soutenues en 2009, alors même que la crise a secoué toute l'économie mondiale. Les entreprises sont à la recherche de spécialistes nécessaires à leur développement. Face à ces bonnes nouvelles, il serait tentant de se complaire dans un optimisme béat. Tous ceux qui cèdent à cette facilité sont rapidement rappelés à l'ordre par les événements. En effet, l'excès de confiance fait rarement bon ménage avec la réussite. Le canton de Vaud ferait bien de méditer cette petite phrase.

Lors de la procédure d'adoption du budget 2011, le Grand Conseil devrait rappeler à son gouvernement la nécessité d'être prospectif pour le bien du canton et de ses habitants. L'attractivité et le bien-être passent par une population bien formée, un emploi diversifié et un environnement sécurisé. La politique des petits pas, si souvent prônée, a permis d'assainir nos finances mais n'a donné aucune vision pour l'avenir. Par bonheur,

les bonnes fées ont soufflé sur le berceau vaudois. Elles se nomment notamment: installation de l'EPFL, paysage si attirant pour des entreprises étrangères, compétences et inventivité des habitants de ce coin de pays. Toutefois, la chance n'est pas une assurance pour l'avenir.

Ces dix dernières années, les rentrées fiscales ont presque doublé dans une période d'inflation très faible. Les comptes de l'Etat ont ainsi pu boucler avec un résultat positif de près d'un milliard de francs. Qu'est-il advenu de cet argent? Le canton a assaini sa dette, mais a surtout continué à augmenter ses effectifs, tout comme ses charges. Où sont les investissements? Où est la vision? Le Musée des Beaux Arts, la nouvelle salle du Parlement, la gare de Malley, tous au stade de projet, ne peuvent à eux seuls répondre à ces attentes.

Ces questions doivent être posées au moment où se produit une nouvelle bascule des points d'impôts entre le canton et les communes. Le canton projette d'augmenter son coefficient d'impôt de l'équivalent des six points qui correspondent aux tâches qu'il reprend des communes. Dans le même temps, ces dernières ont l'obligation de baisser d'autant leur imposition communale. Cependant, il n'existe aucune garantie que, simultanément, elles ne procèdent pas à une nouvelle hausse, autorisée par ailleurs, pour faire face à d'autres charges. Le contribuable pourrait ainsi voir sa facture fiscale finale augmenter, sans finalement bénéficier de prestations supplémentaires. Les Vaudois sont en droit de bé-

néficier d'un juste retour des efforts fiscaux qu'ils ont consentis. Ils sont en droit d'exiger une planification des investissements cantonaux dans les infrastructures routières, dans les transports publics, la formation, la sécurité. Cet argent doit être investi pour le développement du canton et du bien-être de ses citoyens et non pour gonfler l'appareil administratif. Le budget est une étape importante pour veiller aux dépenses de fonctionnement. La vigilance doit rester de mise dans ce domaine. Quant aux investissements, le budget ne donne que l'autorisation de dépenser comme aime à le rappeler le Président du Conseil d'Etat. L'objectif 2011 est que cette autorisation se transforme en projets concrets, avec une réelle vision sur le long terme. Il serait souhaitable qu'à tous les niveaux il y ait une prise de conscience que, pour garder sa position enviable, le canton doit arrêter de parer au plus pressé et de réagir au lieu d'agir. Les députés vaudois doivent encore le dire et le réclamer au moment de l'adoption du budget.

* CVCI

LES VAUDOIS SONT EN DROIT D'EXIGER UNE PLANIFICATION DES INVESTISSEMENTS CANTONAUX DANS LES INFRASTRUCTURES ROUTIÈRES, DANS LES TRANSPORTS PUBLICS, LA FORMATION, LA SÉCURITÉ.