

## Analyse

## L'atome n'est plus le pivot de la stratégie énergétique

Par Pierre Veya



Dans moins d'un mois, le parlement se lancera dans l'examen de la nouvelle politique énergétique de la Suisse, dite «stratégie 2050». La querelle nucléaire entre «pro» et «anti» n'est plus le pivot de cette réforme, même si les partisans de l'atome ne désarment pas. Il y a peu, dans les colonnes de la *Basler Zeitung*, l'économiste «libéral» Silvio Borner s'est livré à une attaque en règle de la stratégie défendue par le Conseil fédéral. A ses yeux, la production nucléaire reste indispensable pour assurer l'indépendance de la Suisse et alimenter le réseau avec un courant de base sûr et abondant. Il ne croit pas à l'encouragement étatique des nouvelles énergies renouvelables. Et qualifie plus simplement la transition énergétique proposée «d'erreur du siècle», car elle ouvre la voie à une augmentation des émissions de CO<sub>2</sub> qui seront générées par des importations massives d'électricité produite à partir de gaz et au pire avec du charbon. Son intervention a été immédiatement traduite et diffusée en français sur le site *Les observateurs.ch*. Pour le professeur bâlois, la politique énergétique de la Suisse n'est donc pas sérieuse, cohérente avec les objectifs climatiques et serait même dangereuse au plan économique.

Mais, il l'avoue en préambule, il y a peu de chances que le parlement revienne sur l'abandon du nucléaire ou plus exactement sur le gel des investissements dans cette forme d'énergie. Et cela pour deux raisons majeures. La première est politique. Il existe aujourd'hui un large consensus pour un moratoire nucléaire de

longue durée. Une majorité du parlement ne voudra sans doute pas fixer une date précise à la fermeture des centrales; celles-ci resteront donc en service tant que l'autorité de sécurité jugera leur exploitation sans danger excessif. L'interdiction pure et simple de recourir à la fission nucléaire, notamment à des réacteurs de 4e et 5e générations, ne sera probablement pas inscrite dans la loi. Voilà pour l'échelon politique. La seconde raison qui stoppe la filière atomique est économique. L'arrêt du développement nucléaire est déjà une réalité dans de nombreux pays (sa part dans le mix énergétique mondial recule). La Grande-Bretagne a certes choisi d'autoriser la construction de nouveaux réacteurs par l'électricien français EDF mais au prix d'un subventionnement étatique massif accordé pendant trente-cinq ans, aide qui double de fait le prix du mégawatt-heure par rapport au prix du marché.

Silvio Borner, qui ne s'attarde pas sur la compétitivité du nucléaire, insiste, lui, sur les coûts indirects induits par les nouvelles énergies renouvelables. En particulier, leur intégration va nécessiter des investissements très importants dans le stockage et les infrastructures de transport qui ne sont pas pris en compte dans la calcul des coûts réels. La répartition des frais entre producteurs, distributeurs et consommateurs s'annonce délicate et conflictuelle. Quant aux électriciens, on les incite à investir dans de nouvelles capacités hydrauliques mais le cadre commercial leur est défavorable, comme en témoigne l'inquiétude des propriétaires de barrages. Indépendamment des productions d'origine renouvelable, ils subissent de plein fouet la concurrence des

exportations de courant sale qui ont fait chuter les prix sur le marché européen, en raison notamment d'une taxe carbone trop basse pour stopper la remise en route d'anciennes usines thermiques. Alors que certains prédisaient un black-out allemand et une forte dépendance au gaz russe, c'est l'inverse qui s'est produit. L'Allemagne nage sous les excédents.

## La stratégie énergétique suisse ne sera pas figée dans le marbre et sera un long processus de transformations

C'est le principal paradoxe de la transition énergétique d'outre-Rhin. Les prix pour les consommateurs privés ont pris l'ascenseur avec l'intégration des renouvelables alors même que les prix de gros sur le marché européen sont au plus bas, pour plusieurs années au moins. Résultat: les énergies propres progressent mais ne permettent pas de réduire les émissions de CO<sub>2</sub>. La Suisse, seule, ne pourra pas échapper à cette incohérence qui veut que l'on encourage les technologies pauvres en CO<sub>2</sub> tout en laissant croître les quantités de courant produites à partir d'énergie fossile.

L'économiste Silvio Borner n'a pas tort de pointer du doigt ces incohérences de la transition énergétique. Mais il se trompe en mettant en cause les incitations et les mécanismes de marché en général. Le secteur de l'énergie n'évolue pas dans un marché parfait. Les coûts environnementaux ne sont pas facturés à leur

juste valeur; quant aux consommateurs, ils disposent de peu de choix dans l'offre et rien ne les encourage à utiliser de manière plus rationnelle l'énergie. Le projet soumis par le Conseil fédéral n'est certes pas sans reproche mais il induit un processus vertueux, en bannissant certains appareils, en limitant la consommation des véhicules et en créant les bases financières pour un assainissement du parc immobilier notamment. Le débat ne peut se résumer au seul abandon du nucléaire et à son remplacement par les énergies renouvelables. La nouvelle politique énergétique ne sera pas statique. Elle devra être constamment adaptée aux nouvelles réalités économiques. Silvio Borner souhaite que le peuple se prononce. C'est un choix qui se défend. Mais il comporte un risque majeur: le citoyen aura le sentiment de voter «pour» ou «contre» une politique figée une fois pour toutes dans le marbre alors même que celle-ci sera forcément évolutive, un long processus de transformations. Elle porte néanmoins en elle des objectifs globaux qui sont largement partagés.

&gt;&gt; Sur Internet

Retrouvez tous les invités et les analyses

[www.letemps.ch](http://www.letemps.ch)

## Les invités

## La finance durable prend enfin du galon à l'université



Antoine Mach\*

L'Université de Genève vient de nommer Philipp Krüger au poste de professeur assistant en finance responsable, ce qui représente une première en Suisse. M. Krüger est chercheur au sein de la nouvelle Faculté d'économie et management (GSEM) et est rattaché au Geneva Finance Research Institute (GFRI). Il constitue la cheville ouvrière du colloque international Geneva Summit on Sustainable Finance, organisé avec l'association Sustainable Finance Geneva (SFG), dont la 2e édition se tiendra le 27 novembre.

«C'est une grande satisfaction, et cela montre que la finance durable est devenue un thème sérieux et important à l'université», confie M. Krüger. Une nouvelle qui réjouit aussi Rajna Gibson Brandon, professeure de finance et directrice du GFRI: «Cette nomination permet au GFRI de se renforcer en finance durable, ce que nous entendons poursuivre à l'avenir.» On peut y voir un reflet de la stratégie de l'Université de Genève, comme l'explique Yves Flückiger, vice-recteur: «En inscrivant dans son plan stratégique un axe consacré au thème «Finance et société», le rectorat a souhaité développer un enseignement et une recherche d'excellence sur la gouvernance du système financier et ses impacts sur l'ensemble de la société.»

En Suisse, il existe déjà des enseignements touchant certains aspects de la finance durable, comme ceux des professeurs Paul Dembinski à l'Université de Fribourg (éthique en affaires et en finance), Jean-Michel Servet à l'Institut de hautes études internationales et du développement

(IHEID, microfinance), Bernd Balkenhol à l'Université de Genève (microfinance); et les initiatives des universités de Saint-Gall (cours d'introduction à l'investissement durable), Bâle (Center for Philanthropy Studies), et Zurich (formation continue en ISR); SFG collabore avec la Haute Ecole de gestion et l'Université de Genève pour offrir des modules de formation continue en finance durable.

Cela dit, la durabilité a jusqu'à présent été peu intégrée aux cursus de finance. «C'est grâce à la pression des caisses de pension que les banques ont commencé à offrir des fonds verts, ça s'est passé sans stimulation académique, par une approche de terrain», observe Beat Bürgenmeier, professeur émérite à l'Université de Genève. C'est aussi le constat posé par Amandine Favier du WWF Suisse dans une récente étude. Parmi les raisons citées

## Valider le rôle des banques, entreprises essentielles à l'économie réelle, c'est une chance

pour expliquer cette réalité, des professeurs de finance évoquent le caractère «flow» du concept de finance durable. Or, dans une enquête en cours menée par SFG, plusieurs observateurs se disent peu convaincus par cet argument. «Aujourd'hui, il y a des domaines incontournables, qui ne sont pas flous, et qui appartiennent à la finance durable, comme le changement climatique ou la gouvernance d'entreprise», analyse ainsi Eric Borremans, expert en durabilité chez Pictet Asset Management. Pour Milad Zarin, professeur d'économie politique à l'Université de Neuchâtel: «Les professeurs de finance sont en majorité issus de filières scientifiques et d'ingénieurs, avec une forte maîtrise en mathématiques,

en statistique, mais peu de connaissances en sciences sociales et en économie.» Dominique Biederman, directeur de la Fondation Ethos, ajoute: «Il y a d'autres approches connues en finance qui traitent d'éléments subjectifs, comme la finance comportementale.» Une plus grande diversité serait-elle requise dans le corps enseignant en finance? Pour Ivan Pictet, ancien associé de la Banque Pictet et mécène en faveur du Centre pour la finance et le développement de l'IHEID: «Dans la gestion de patrimoine, vous êtes confrontés à plusieurs types de sensibilités. La durabilité, dans toutes ses dimensions, est un reflet de la diversité humaine. Cela ne doit pas l'empêcher de figurer au programme des étudiants en finance.»

Comme le montre la nomination de Philipp Krüger à l'Université de Genève, la finance durable se fraye un chemin au sein de l'académie. Les étudiants pourront faire valoir ces connaissances sur le marché du travail: «Dans ce secteur les recrutements sont appelés à augmenter», prévoit Bertrand Gacon, responsable ISR et impact investing chez Lombard Odier. Cette évolution va renforcer les compétences des banquiers et pourrait les inciter à être plus actifs dans l'offre de produits de finance durable, stimulant ainsi la demande. Une voie à suivre pour notre place financière? Selon Charles Kleiber, ancien secrétaire d'Etat à l'éducation et à la recherche: «Valider le rôle des banques, entreprises essentielles à l'économie réelle, c'est une chance pour la Suisse. Après les excès et la disparition du secret bancaire, il existe aujourd'hui la possibilité de développer une stratégie financière qui s'enracine dans les universités, la tradition humanitaire et la Genève internationale.»

\* Directeur, Covalence SA et cofondateur, Sustainable Finance Geneva

## Un peu plus de courage, Madame Yellen! Relevez les taux d'intérêt!



Martin Neff\*

Jusqu'à fin septembre, on croyait que le Swiss Market Index (SMI) allait enfin se maintenir au-dessus des 8800 points. Mais moins de deux semaines après, il est temporairement retombé à 7870,89 (pour atteindre son point bas le 16 octobre 2014). Cette chute de 11% a presque complètement anéanti la performance péniblement accumulée depuis le début de l'année. Beaucoup d'investisseurs ont été choqués, à raison, par cette correction violente. Dans un contexte d'inquiétudes quant à la conjoncture en Europe et à un retour possible de la crise de l'euro, les marchés financiers nous ont donné un avant-goût de ce qui nous attend si leurs attentes sont déçues. Tout peut alors se dégrader très vite. Même si les cours se sont depuis rétablis, les bourses devraient rester volatiles encore quelque temps.

La cause des remous n'est pas à chercher dans le test de résistance des banques, dont les résultats viennent d'être publiés. La dotation en capital de 25 des 130 banques testées a toutefois été jugée insuffisante. Ce nombre est cependant moins élevé qu'on le craignait généralement, et entre-temps, 12 de ces banques remplissent déjà les exigences en matière de fonds propres. Les 13 banques restantes ont quinze jours pour trouver le capital nécessaire. On peut cependant douter que cela suffise à rétablir la confiance dans le secteur bancaire européen. En effet, ces «asset quality reviews» ont aussi mis au jour la véritable ampleur des crédits «pourris» des établissements financiers de la zone euro: ils s'élèvent à près de 900 milliards d'euros. Cela dit, les

marchés financiers devraient, pour l'instant, se détourner du chantier que représentent les banques européennes. En effet, les risques les plus graves semblent être écartés. Même le cocktail géopolitique explosif constitué par le conflit en Ukraine, la terreur islamiste au Moyen-Orient, l'instabilité générale dans le monde arabe et d'autres troubles ailleurs encore ne devrait pas agiter le monde financier davantage que jusqu'à présent. Les marchés s'efforceront, certes, de faire abstraction de la politique mondiale, et devraient y réussir plus ou moins, aussi longtemps qu'aucune aggravation ne se profile – comme cela était le cas tout au long de l'année. De même, les rapports trimestriels des sociétés cotées, plutôt solides jusqu'ici, ni décevants, ni enthousiasmants, ne devraient guère constituer une source d'inquiétudes ces prochains temps. Les cours semblent d'ailleurs bien protégés contre la baisse.

## La présidente de la Fed ferait donc bien de dissiper les doutes qui planent – le plus tôt sera le mieux

S'agissant de désigner une source potentielle, c'est encore une fois les Etats-Unis, dès que Janet Yellen voudra bien s'exprimer clairement. Elle va enfin devoir annoncer aux marchés quand et dans quelle mesure elle entend serrer la vis des taux – au lieu d'évoquer les circonstances qui l'y pousseront dans un horizon indéterminé. Le monde financier aspire au moment où elle mettra fin à l'afflux d'argent, se prolongeant depuis plus de six ans: un moment tant attendu que redouté. Le comportement timoré de la présidente de la Réserve fédérale face à ce moment de vérité montre qu'elle a conscience du caractère très délicat de la tâche. Les relèvements des taux

directeurs ont toujours été redoutés par les marchés financiers. Mais, chaque fois, ils ont fini par les digérer du moment que l'économie réelle se montrait suffisamment robuste. Il est vrai qu'en Europe, cette robustesse laisse à désirer, à tel point que cet été, la BCE a décidé de découpler ses taux d'intérêt du cycle américain. Cela se comprend: le dollar US s'est depuis beaucoup apprécié, les marchés ayant anticipé ce geste en se tournant vers les Etats-Unis.

Mais les marchés s'interrogent de plus en plus sur ce qui retient Madame Yellen. Ses atermoiements ont conduit les acteurs du marché obligataire à organiser un rebond à l'extrémité de la courbe des taux d'intérêt: brièvement, mi-octobre, le rendement des bons du Trésor à 10 ans est tombé sous les 2%. Cela a fait resurgir la volatilité sur les marchés, qui n'avait plus été aussi élevée depuis l'été 2012, malgré la récente accalmie. Mais cela a détourné les marchés du relèvement des taux d'intérêt, qu'ils avaient pourtant plus ou moins assimilé; ce relèvement qui est dû depuis longtemps, étant donné que la croissance est robuste, que les déficits de la balance courante ont été réduits et que le marché du travail semble s'être stabilisé; ce relèvement qui, par ailleurs, est souvent jugé inutile, étant donné que le taux d'inflation reste inférieur à 2%. Tout cela rend de plus en plus incertaine la politique monétaire des Etats-Unis. La présidente de la Fed ferait donc bien de dissiper les doutes qui planent – le plus tôt sera le mieux. Je suis convaincu que cela serait bénéfique pour les marchés, car ce signal constituerait un bon révélateur de la conjoncture américaine. Après une longue maladie, l'économie est de nouveau en mesure de se débrouiller seule. Après six ans de perfusions monétaires, ce serait un geste fort – et un encouragement à l'achat.

\* Chef économiste, banque Raiffeisen