

«Entre le public et le privé, il convient de ne pas brouiller les responsabilités»

Pour Lex Hoogduin, économiste en chef du groupe Robeco, il n'est pas nécessaire

de connaître les coûts exacts du changement climatique pour agir à bon escient.

PIOTR KACZOR
 À ZÜRICH

Economiste en chef du groupe Robeco et directeur de l'Institut pour la recherche et les services d'investissements (IRIS) de Rotterdam, après avoir été conseiller de Wim Duisenberg à la BCE, Lex Hoogduin (52) privilégie un alignement des intérêts sociaux et privés des entreprises pour atteindre un développement durable. Et met en garde contre une collaboration mal comprise entre les secteurs publics et privés à cet égard. Entretien avec «L'Agefi» dans le cadre du 9^e Symposium international sur le développement durable qui s'est tenu à Rüslikon (ZH) à la fin de la semaine dernière.

Nicholas Stern (lire ci-dessous) reproche aux économistes d'aborder la question climatique sous l'angle de l'investissement plutôt que de la gestion des risques. Partagez-vous cette critique?
Lex Hoogduin: Tout à fait. Mais de grandes incertitudes subsistent au sujet de l'impact des variations climatiques sur l'économie et les ressources naturelles. Et des coûts de cet impact ainsi que des risques encourus. Il n'en demeure pas moins que pour savoir comment agir, il n'est pas indispensable d'en connaître les coûts exacts. Et c'est là qu'une

approche par la gestion du risque est indiquée. Si vous savez quels types d'actions peuvent réduire les dommages potentiellement gigantesques d'une inaction. En investissant par exemple 1% à 2% du PIB, il est possible de réduire fortement les risques de coûts exorbitants du changement climatique. Il convient de comparer cette situation à celle de l'acquisition d'une couverture d'assurances. Si vous avez une maison, vous savez qu'elle peut être ravagée par un incendie. Sans en connaître la probabilité exacte, vous êtes prêt à payer une prime d'assurances dont le prix sera relativement faible par rapport au danger potentiel.

La question du taux d'actualisation à appliquer sur des ressources en diminution divise aussi les économistes?

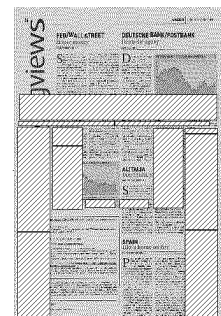
Je suis pour ma part critique sur cette question. Sous l'angle des risques, il importe avant tout de procéder à des réévaluations périodiques: tous les ans ou les cinq ans par exemple. Car, pour le secteur privé, il est vital de pouvoir s'appuyer sur les normes fiables fixées par les pouvoirs publics. Et la décision la plus rationnelle actuellement, c'est de consacrer 1% à 2% du PIB pour se prémunir. Ce qui correspond à un scénario «sans regrets», autrement dit même si les craintes se révèlent

un jour exagérées.

Le marché est-il en mesure de prendre en compte le long terme?

La capacité des marchés à agir sur le long terme est souvent sous-estimée à mon avis. Alors que la capacité des pouvoirs publics est souvent surestimée. Nous avons surtout besoin d'attributions respectives bien distinctes pour les marchés et pour les pouvoirs publics. Le marché est bien sûr imparfait, mais dans bien des cas, rien ne peut le remplacer. Et surtout, sans croissance, le développement durable ne peut être atteint. Il faut se demander quelle est la manière d'organiser les choses la plus à même de prendre en compte le long terme. Les marchés ou les gouvernements? Si je

considère les motivations et les processus politiques, ceux-ci me paraissent souvent limités aux



prochaines élections, soit à un horizon de quatre ans dans bien des pays, de deux ans si l'on se trouve à mi-chemin. D'autant que bien des actions doivent être concertées sur le plan mondial: et il y a toujours une élection imminente quelque part, par exemple actuellement aux Etats-Unis.

Mais les marchés sont aussi très souvent orientés vers le court terme?

L'emprise du court terme est souvent excessive certes. Mais dans les fonds de private equity, la durée de garde moyenne des positions est de 6 à 9 ans, soit plus longue que bien des cycles électoraux. Encore qu'il ne faille pas confondre la durée du placement avec l'horizon d'investissement. Si j'achète une action aujourd'hui et la revends dans deux mois, cela ne veut pas dire que l'horizon considéré soit seulement de deux mois. Je suis juste en mesure de la vendre durant ces deux mois parce que l'acquéreur prend en compte à son tour la valeur de l'action, autrement dit les perspectives de bénéfices depuis le rachat jusqu'à l'infini.

Un taux de roulement élevé n'implique donc pas forcément une

emprise du court terme.

Le marché de la compensation du carbone reste-t-il prédominant?

En effet. Mais pour favoriser son développement, il est important que les pouvoirs publics fixent des objectifs réalistes et fiables pour les investisseurs, sans quoi il pourrait s'effondrer si les objectifs sont par exemple trop élevés. Ou si les investisseurs perdent confiance.

Pensez-vous que les pouvoirs publics doivent subventionner les nouvelles énergies?

Le rôle des pouvoirs publics c'est de permettre l'internalisation de ces effets externes. En d'autres termes, si les émissions de CO2 induisent un réchauffement climatique, il faut trouver un moyen pour que les entreprises puissent prendre ces coûts externes en compte. C'est le rôle du marché du carbone et de l'échange des droits d'émissions. Il faut le faire chaque fois que cela est possible, en fixant des normes, des quotas et en modulant les taxes. De manière à créer une infrastructure transférant la capacité de décision sur les entreprises et sur le marché. Par la prise en compte

de ces effets négatifs. Cette perspective permet de lever la contraction entre ce que l'on appelle l'intérêt social et l'intérêt privé des entreprises.

Avez-vous l'impression que nous progressons sur la bonne voie?

C'est très complexe. Une bonne collaboration entre les secteurs publics et privés implique certes un échange d'informations et un dialogue. Mais il y a aussi des risques à aller trop loin car on s'expose alors au danger de brouiller les responsabilités entre les deux secteurs. On invite alors le secteur privé dans un processus de recherche de retentes, de subventions et de protection de ses propres intérêts. Ce qui impliquerait alors une entrave plutôt qu'une accélération du dialogue. Les responsabilités respectives de chacune des parties doivent donc être clairement définies. Il faut aussi éviter de surcharger les entreprises d'objectifs publics mais bel et bien aligner les intérêts sociaux et privés en mettant en place les mécanismes adéquats.

[pkaczor@gagefi.com]

«La conférence la plus importante depuis la 2^e Guerre»

Dédié à une meilleure interaction des capitaux privés et publics dans les investissements destinés à atténuer les effets des variations climatiques, le 9^e Symposium international sur le développement durable a mis en évidence la défiance qui braque encore le monde de l'économie et de la finance d'une part et celui des pouvoirs publics de l'autre. En dépit de la reconnaissance unanime de la nécessité d'une ac-

tion concertée.

La vedette Nick Stern optimiste

Le symposium s'est tenu de mercredi à vendredi derniers à Rüschlikon (ZH) sous l'égide du centre Swiss Re pour le dialogue mondial. Avec pour invité vedette Nicholas Stern, l'auteur du retentissant rapport remis en 2006 à Tony Blair, lequel en avait commandé la rédaction. Le célèbre professeur de la London School of Economics et an-

cien vice-président de la Banque mondiale a d'emblée jugé «crucial l'accord global que nous devons absolument obtenir pour la fin de l'année 2009 lors de la Conférence sur le climat de Copenhague». Qu'il a même présentée comme «la rencontre internationale la plus importante depuis la Seconde Guerre mondiale». Il a d'ailleurs bon espoir de voir les responsables politiques

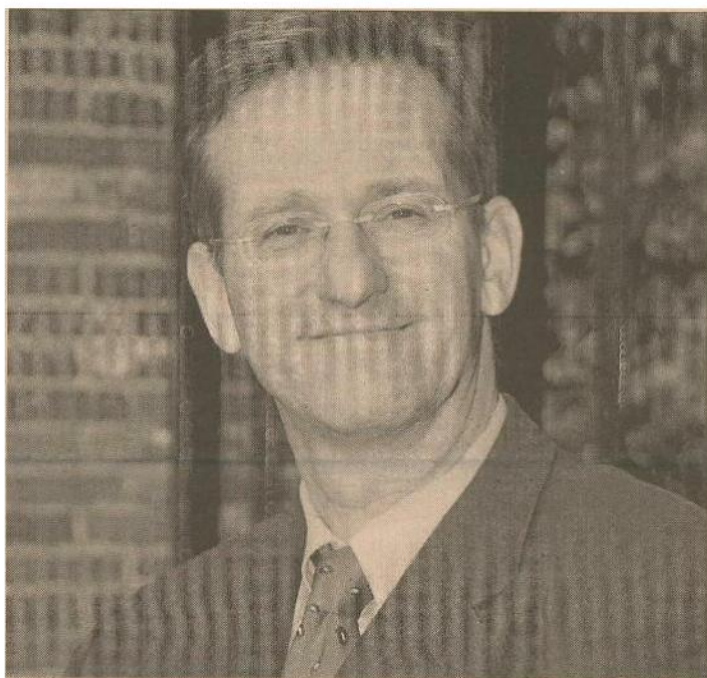
internationaux, y compris des Etats-Unis, s'accorder sur des réductions substantielles d'émissions de CO2. Un accord qui déterminera la structure du marché des émissions de gaz à effets de serre après l'expiration, en 2012, des objectifs fixés par le Protocole de Kyoto. Et «comme la terre et l'atmosphère ne peuvent pas absorber ce surcroît d'émissions compte tenu du cycle du carbone, les coûts d'un retard seraient considérables». Pour «Nick» Stern, la situation est donc urgente. La Conférence de Copenhague doit viser selon lui à réduire de moitié les émissions de CO2 d'ici 2050 (par rapport à 1990). Et pour atteindre ces objectifs, le rôle clé revient à son gré au monde politique et, subsidiairement, à celui des marchés, en particulier dans le négoce des droits d'émissions. Même s'il reconnaît que l'explosion des prix du pétrole a stimulé bien davantage les investissements dans les nouvelles technologies, prêchant dès lors pour «un partage des technologies dans le monde». D'autant que, depuis la publication du rapport, les émissions se révèlent plus élevées que prévu et la capacité de la terre à les absorber moindres. Le rapport Stern estimait que, si rien n'était fait, les coûts du changement climatique équivaldraient à une

perte de 5% au moins du PIB mondial chaque année, et même à 20% de ce PIB en prenant en compte un éventail plus vaste de risques. En revanche, les mesures de précaution, à savoir réduire les émissions de gaz à effets de serre, pourraient limiter les coûts à 1% du PIB mondial chaque année. «A 1%-2% du PIB», disait-il mercredi. Directeur exécutif du Programme des Nations Unies pour l'environnement (PNUE), Achim Steiner s'est quant à lui montré moins préoccupé par «notre aptitude à surmonter une pénurie des ressources que par la soudaineté des changements et la puissance destructrice des mutations environnementales». Le développement de certificats CO2 et du négoce des droits d'émissions montre que la création de nouveaux marchés pour l'environnement est possible et qu'elle peut même être étendue à d'autres secteurs, comme ceux de l'eau, de la biodiversité et des écosystèmes. De l'avis de plus d'un orateur, les acteurs financiers doivent cependant revoir leur approche opportuniste et adopter une stratégie plus responsable sur le plan social et environnemental envers les matières de base. Au cours de la décennie écoulée, les marchés financiers ont développé une large gamme d'in-

truments novateurs pour tirer profit de ces situations. Au prix toutefois d'aggravations momentanées des distorsions qui ont provoqué une explosion des cours de certaines denrées de base. Avec des implications dramatiques pour les populations les plus pauvres.

Appel de Doris Leuthard aux établissements financiers

Des répercussions qui incitent les parties au débat à privilégier le long terme. D'où l'appel lancé vendredi par la conseillère fédérale Doris Leuthard, responsable du Département de l'économie, aux établissements financiers afin que ceux-ci intègrent à leurs activités essentielles les risques et les opportunités liées au changement climatique. Afin que les partenaires privés et publics s'engagent à optimiser les fonds disponibles pour atténuer ces effets. Pour Doris Leuthard, le rôle, subsidiaire, de l'Etat est de fournir l'aide de départ et de se retirer au fur et à mesure que les investisseurs privés peuvent prendre le relais. De manière à «assumer les risques initiaux que les investisseurs privés ne peuvent pas prendre en charge seuls et agir ainsi comme catalyseur, pour mobiliser des fonds privés locaux ou internationaux». – (PK)



Lex Hoogduin: «Il ne faut pas confondre la durée d'un placement et son horizon d'investissement.»