

L'enseignement de la finance intègre très mal les leçons de la crise majeure qui éclata en 2008

Un système incapable de se réformer

« YVES GENIER

Formation » Sur les bancs des facultés d'économie, les futurs dirigeants d'entreprises, banquiers ou assureurs apprennent les bases de la finance, leur futur outil de travail. Or, l'enseignement qu'ils reçoivent n'a que très partiellement intégré les expériences de la dernière crise, qui s'est déroulée il y a dix ans pourtant.

C'est du moins ce que dénonce un pilier académique, Marc Chesney, responsable du département de banque et finance de l'Université de Zurich et auteur du livre *La crise permanente* (Quanto, 2018). Il préside aujourd'hui et demain le séminaire de l'Association pour le renouvellement de la recherche et de l'enseignement en économie et finance (AREF) qui se tient à l'Université de Fribourg.



« Les problèmes de fond ne sont pas résolus »

Marc Chesney

Vous dénoncez l'inertie des sciences économiques à réformer leur enseignement malgré les leçons de la crise financière. Comment l'expliquez-vous ?

Marc Chesney : Cette incapacité est le problème central. Le corps professoral se doit d'identifier et de comprendre les causes des dysfonctionnements qui débouchèrent sur la crise de 2007-2008 et de chercher des solutions. Il revient à chacun de ses membres de prendre ses responsabilités. Malheureusement, les initiatives sont restées isolées. Ce dont il s'agit, c'est d'analyser et de mettre à jour les enseignements ainsi que les concepts véhiculés en économie et finance, en tirant les leçons des déséquilibres de ces douze dernières années.



Les enseignements de la crise financière de 2008 sont loin d'avoir été tous tirés, estime Marc Chesney. Keystone-archives

Qu'est-ce qui a perdu son sens ?

De nombreuses hypothèses standards de travail et de modèles sont contredites par la réalité. Il suffit par exemple d'ouvrir les journaux pour savoir que dans plusieurs pays, y compris le nôtre, les taux d'intérêt sur les obligations, en particulier à

10 ans, sont négatifs, ce qui traduit un dérèglement de l'économie qui n'est pas vraiment pris en compte dans l'enseignement et la recherche. Un certain nombre de modèles en finance découlent de cette hypothèse et ne sont donc plus utilisables lorsqu'un tel taux est négatif.

Au-delà de la technique financière, continuer à véhiculer que le « toujours plus » serait synonyme de « toujours mieux » est problématique. La cupidité, l'argent perçu comme fin plutôt que comme moyen, est l'expression d'un dysfonctionnement moral, qu'il conviendrait pré-

cié de critiquer dans le cadre de l'enseignement.

La théorie financière postule que les marchés financiers sont efficaces en toutes circonstances. L'on sait que ce n'est pas le cas. Pourquoi continue-t-on à enseigner sans recul ?

Taxer toutes les transactions électroniques

Accompagné de quatre personnalités dont l'ancien chancelier fédéral Oswald Sigg, Marc Chesney veut lancer en novembre une initiative populaire visant à taxer toutes les transactions électroniques.

Vous proposez d'introduire une taxe de 0,1% sur toutes les transactions électroniques. Concrètement, pour un retrait de 100 francs au bancomat, on verse 10 centimes au fisc. Est-ce vraiment attractif ?

La microtaxe serait accompagnée de la suppression de la TVA, des impôts directs fédéraux et du droit de timbre. Pour une famille au revenu médian de 100 000 francs, cela correspondrait à une économie d'environ 4000-4500 francs par an. Il est de plus en plus absurde de taxer le travail alors que la numérisation de l'économie va fragiliser de nombreux postes de travail. Tout le monde a constaté l'apparition de caisses électroniques à la Migros, et ce n'est qu'un exemple parmi de nombreux autres.

Le volume des transactions financières s'élève au moins à 100 000 milliards de francs par an : une somme énorme ! Et encore n'a-t-on pas accès à toutes les données. Une telle taxe ramènerait ainsi environ 100 milliards de francs au fisc fédéral. Cela pourrait donner les moyens de répondre aux défis climatiques et financer la transition énergétique.

Vous allez vous heurter aux banques...

A certaines d'entre elles probablement, comme les grandes banques suisses, celles actives dans le domaine des transactions à haute fréquence (l'achat ou la vente de titres financiers en grande quantité dans un laps de temps de quelques millisecondes), ainsi que la bourse, mais le secteur bancaire n'est pas homogène. Notre proposition prévoit de rémunérer les établissements financiers pour leur travail en tant que percepteur. Une banque cantonale par exemple, pourrait y voir un certain nombre d'avantages.

Qu'est-ce qui distingue votre proposition de la taxe Tobin ?

Nous voulons taxer toutes les transactions électroniques et non pas seulement celles relatives aux marchés financiers, à un taux unique, ce qui simplifie le système.

La Suisse ferait cavalier seul...

Ce qui serait un avantage : la finance casino, comme le trading à haute fréquence, aurait tendance à délocaliser à l'étranger et, en contrepartie, les entreprises étrangères de l'économie réelle seraient attirées par la Suisse grâce à un cadre fiscal encore plus clair et transparent que maintenant.

Ne craignez-vous pas un massacre dans les urnes ?

Chaque parti pourra y trouver son compte. On trouve des gens intéressés comme allergiques dans tous les partis. Ce sera un combat intéressant qui transcendera les lignes de fractures politiques traditionnelles. » YG

C'est tellement plus simple de reproduire ce que l'on a appris sur les bancs de l'université, sans se donner la peine de l'analyser de manière critique. Même ceux qui s'en départent ont tendance à garder cette hypothèse comme référence. Tout écart par rapport à la théorie des marchés efficients serait ainsi rapidement corrigé, ce qui finalement corroborerait cette hypothèse. En réalité, les marchés financiers sont manipulés à grandes échelles, dans le cadre d'une finance-casino nuisible à l'économie et à la société.

Comment intégrer les valeurs morales à l'enseignement de l'économie ?

Elles ne peuvent pas être modélisées, mais intégrées à la réflexion des agents économiques, comme celles qui ont amené à la suppression de l'esclavage. A chacun ou à chacune de fixer ses propres valeurs sur la base de son vécu.

Les élites politiques ne sont-elles pas incitées à ne rien changer ? Après tout, l'économie est en croissance, tout comme la bourse ?

Jusqu'à quand ? La Suisse est effectivement en meilleure situation que la plupart des autres pays, mais n'est pas isolée. Au niveau international, la croissance économique, lorsqu'elle existe, est basée sur un endettement phénoménal. Les performances boursières, quant à elles, sont trop souvent déconnectées des réalités économiques. Les problèmes de fond ne sont pas résolus. Il faut changer de paradigme et apporter des réponses qui intègrent aussi les défis climatiques.

Le défi climatique n'est-il pas pris en compte par la finance ?

Il y a beaucoup d'écoblanchiment (*greenwashing*) et de marketing dans les dires de nombreux acteurs qui prétendent se conformer aux règles de la finance durable. En réalité, les portefeuilles d'investissement gérés par les grandes banques internationales, et suisses en particulier, correspondent à une augmentation de la température terrestre de 4 à 5 degrés à la fin du siècle, alors que l'Accord de Paris, signé et ratifié par la Suisse, prévoit de la limiter à 2 degrés. Si la BNS décidait de désinvestir dans le secteur des énergies fossiles, elle émettrait un signal fort, de portée mondiale. »

Commerce mondial menacé

Guerre des tarifs » Les tensions sur les tarifs douaniers, notamment américains et chinois, continuent de détériorer le commerce mondial. D'octobre à mai, les Etats du G20 ont lancé des restrictions pour 335,5 milliards de dollars (environ 326 milliards de francs).

Ce volume est trois fois et demie plus important que la moyenne sur les sept dernières années, a précisé hier à Genève

l'Organisation mondiale du commerce (OMC). Il est le deuxième le plus élevé après celui de la période précédente qui avait atteint 480,9 milliards de dollars.

Avant le sommet du G20 cette semaine au Japon, le directeur général de l'OMC Roberto Azevedo a réitéré hier son appel à ces pays à œuvrer rapidement pour atténuer leurs divergences. En un an, les restric-

tions ont augmenté « de manière significative ». La poursuite de cette tendance va accroître l'incertitude et maintenir une croissance mondiale basse, déplore-t-il. « La communauté internationale devrait être gravement inquiète », ajoute-t-il. La plupart des restrictions décidées lors de la précédente période restent en place. Et 20 nouvelles mesures sont venues encore s'ajouter à celles-ci. » ATS/AFP

MIGROS

90 POSTES SUPPRIMÉS

La coopérative Migros Suisse orientale supprime 90 postes, afin de faire face à une concurrence accrue. Le siège de Gossau, dans le canton de Saint-Gall, est concerné mais le réseau de magasins est épargné, selon un communiqué du géant orange paru hier. « Des licenciements ne pourront pas être évités », souligne le document. ATS

Le bitcoin repart à la hausse

Cryptomonnaie » Le cours du bitcoin, première et principale cryptomonnaie, évoluait hier au-dessus des 10 000 dollars, une première depuis mars 2018.

Dans la nuit de dimanche à lundi, le cours de la cryptomonnaie est monté à 11 251 dollars, un plus haut en presque 16 mois selon des chiffres agglomérés par le fournisseur de données financières Bloomberg. La monnaie vir-

tuelle a franchi le seuil symbolique des 10 000 dollars samedi, selon le site spécialisé Coinmarketcap. Bloomberg, de son côté, ne publie pas de données pour le week-end.

« Le rebond du prix du bitcoin est principalement dû au regain d'intérêt global pour les cryptomonnaies et la technologie qui les sous-tend », a expliqué Naeem Aslam, analyste pour Think Markets. » ATS