

aujourd'hui un niveau que peu de gens ont connu aux États-Unis. Pour trouver une situation comparable, il faut remonter aux années 1930 et 1940 et aux menaces du New Deal et de la Seconde Guerre mondiale.

A moins que le gouvernement n'agisse rapidement pour lever la demi-douzaine d'incertitudes qui menacent de nuire aux entreprises, les investisseurs resteront pour la plupart sur la touche. Ils protégeront leur richesse en gardant du cash ou en investissant à court terme, à faible risque et à faible rendement, ou encore ils la consommeront alors qu'elle aurait autrement pu être investie. Si cette situation perdure pendant plusieurs années encore, l'économie américaine pourrait bien connaître sa seconde «décennie perdue», pour les mêmes raisons qu'elle a subi sa première dans les années 1930.

Texte traduit par l'Institut économique Molinari

\* Données tirées du tableau B-2, «Le produit intérieur brut, 1960-2009», de l'annexe statistique accompagnant le rapport de 2010 du Comité des conseillers économiques du Président.

## ENVIRONNEMENT

# L'instrumentalisation de la manne verte

La subvention et la protection de l'industrie européenne de biocarburant sont une façon très coûteuse de réduire les émissions de CO<sub>2</sub>.

CÉCILE PHILIPPE  
Directrice Institut économique Molinari



Rien n'est plus en vogue que le vert. On le retrouve sur le devant des nouvelles constructions, dans des campagnes publicitaires, à l'affiche de films (*Avatar*) et aussi dans le moteur de nos voitures. Les pouvoirs publics l'ont bien compris et en cette période économique difficile caractérisée par des déficits publics abyssaux et une industrie en berne, rien ne semble plus beau que d'utiliser la mode écolo pour lever de nouvelles taxes ou pour protéger les industries européennes. Si la taxe carbone a des difficultés à se mettre en place au niveau français comme européen, les tarifs douaniers, subventions et réglementations techniques à l'égard des énergies dites «vertes» ou renouvelables ont quant à elles fleuri au risque de ralentir le commerce international et menacer aussi bien le bien-être des consommateurs européens que celui des autres pays.

En avril 2009, la directive sur les énergies renouvelables<sup>1</sup> a été votée par le parlement européen en vue de promouvoir les énergies considérées comme vertes. Loin d'être une trouvaille, cette directive n'était que le prolongement de deux autres directives datant pour l'une de 2001 et pour l'autre de 2003. Les énergies produites à partir de sources renouvelables comme les biocarburants ou les bio liquides sont au cœur de la stratégie européenne de transition des énergies fossiles vers des énergies considérées comme propres car moins émettrices de dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>). Les biocarburants en Europe sont principalement produits à partir de colza alors qu'ils sont ailleurs produits à partir de maïs, de soja ou d'huile de palme. La grande nouveauté de la directive de 2009 est d'avoir ajouté aux tarifs douaniers et subventions en tous genres, des



AFP FORUM

**ENERGIE.** Les principaux pays bénéficiaires de la PAC sont devenus les principaux producteurs d'énergies renouvelables (voir p. 44).

contraintes techniques portant sur le processus de production de ces biocarburants. La mise en place de ces réglementations peut sans doute en partie s'expliquer par le fort mécontentement qu'a provoqué la production de ces carburants. On a pu constater en effet dans certains pays qu'elle renchérisait dangereusement le prix des denrées alimentaires et qu'elles n'étaient, in fine, peut-être pas si favorables à l'environnement. La production de céréales exige des quantités importantes d'eau et a pu dans certains pays entraîner des déboisements massifs.

Reste que comme le souligne une étude de l'institut ECIPE «Green Protectionism in the European Union» à Bruxelles, cela n'explique pas tout. En effet, il est intéressant de noter que la directive a été rédigée de façon tout à fait ad hoc pour protéger l'industrie européenne des biocarburants au détriment des industries étrangères.

En particulier, elle stipule que «la réduction des émissions de gaz à effet de serre résultant de l'utilisation de biocarburants et de bioliquides est d'au moins 35%». L'étude de préciser que dans ce contexte, seuls les biocarburants produits au sein de l'UE peuvent y prétendre tandis que celui des concurrents étrangers ne passera pas la barre.

L'une des conséquences importante de la directive est ainsi de fermer le marché européen aux producteurs étrangers de biocarburants.

Ceci est évidemment préjudiciable pour les entreprises étrangères qui se voient fermer un marché important mais ça l'est tout autant pour le consommateur européen qui subventionne de façon très importante les énergies renouvelables et qui pourrait sinon se les procurer pour moins cher en provenance de l'étranger, notamment du Brésil et d'autres pays en développement. La subvention et la protection de l'industrie européenne de biocarburant sont une façon très coûteuse de réduire les émissions de CO<sub>2</sub>. Pour chaque tonne en moins de CO<sub>2</sub> émise via les biocarburants, les subventions dédiées à leur production auraient rendu possible l'achat de permis d'émission équivalent à 20 tonnes.

**La production de céréales exige des quantités importantes d'eau et a pu entraîner des déboisements massifs dans certains pays.**



A ce stade, il est donc permis de se demander si cette directive se cantonne à un objectif purement environnemental ou si elle ne se serait pas transformée en une véritable politique industrielle visant à protéger le monde écolo-agricole européen. En effet, il faut se rappeler que le marché commun est caractérisé par une Politique Agricole Commune (PAC) qui subventionne fortement l'industrie agricole et qui depuis plusieurs années essaie de se réformer. Progressivement, les transferts au sein de la PAC ont de plus en plus ciblé les biocarburants considérés comme une production plus légitime que celle des produits agricoles standards. La réforme de la PAC en 2003 a rendu cette politique encore plus prononcée si bien que l'on constate que les principaux pays bénéficiaires de la PAC sont progressivement devenus les principaux producteurs d'énergie renouvelables et donc bénéficiaires des subventions et autres protections.

En cette période financière et économique difficile, une telle politique protectionniste est extrêmement dangereuse pour le consommateur européen (en 2006, la production d'Ethanol recevait 1,3 milliard et celle de bioliquide 2,5 milliards d'euros). Elle l'est aussi pour certains de ses producteurs dont les coûts de production s'élèvent avec la mise en place de contraintes techniques excluant des sources d'énergie étrangères moins chères. Enfin, elle est particulièrement préjudiciable pour les producteurs étrangers, notamment des pays en développement, qu'on aide via des aides internationales mais qu'on empêche de commercer librement au nom d'un unique bénéficiaire: l'industrie agricole européenne. Cela ne fait-il pas beaucoup de perdants pour peu de gagnants?

*(1) Directive 2009/28/CE du parlement européen et du conseil, relative à la promotion de l'utilisation de l'énergie produite à partir de sources renouvelables et modifiant puis abrogeant les directives 2001/77/CE et 2003/30/CE, 23 avril 2009 <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:140:0016:0062:fr:PDF>*

## RÉGLEMENTATION BANCAIRE

# Les banques doivent devenir des sociétés par actions à responsabilité forte

PATRICK MADROLLE  
Chercheur indépendant

**L'**Allemagne, la France et le Royaume-Uni sont proches d'un accord sur une taxation internationale commune des banques. Cette mesure va évidemment s'ajouter aux nombreuses réglementations déjà existantes, mais quelle en sera l'efficacité?

La taxation internationale commune des banques, comme les nombreuses réglementations bancaires déjà existantes, va à l'encontre du leitmotiv, si souvent clamé, de nos gouvernements: «il faut prêter plus pour sauver nos entreprises!». Cette promesse est évidemment intenable et même suicidaire pour les entreprises déjà trop endettées depuis les années de bulle et de taux trop bas initiés par les banques centrales.

Une taxe «régulatrice», comme une réglementation, suppose une définition précise de l'assiette ou de l'objet. Définition

faite nécessairement avec un temps de retard sur l'innovation comme l'expérience nous l'a montré, au désespoir des voix nombreuses plaidant pour «plus de régulation de la finance». Il faudrait donc, peut-être, envisager que la solution soit à trouver ailleurs.

Le cœur du problème est le manque de responsabilité. La quasi-totalité des établissements teneurs de comptes (ceux dont le métier est de s'endetter auprès de déposants pour gérer leur argent) ont une forme de société à responsabilité limitée, SA le plus souvent. Cela signifie clairement, compte tenu des fonds propres très bas des banques, que le déposant est intégralement responsable d'une mauvaise gestion de ses dépôts par le banquier. Par ailleurs, la présence bienveillante du prêteur en dernier ressort, doublée de taux au jour le jour parfois très bas, rend très séduisante la prise de risques énormes, avec le contribuable garant, comme on s'en doute.

Mais comment se fait-il que toutes ces banques optent pour un statut à responsabilité limitée?

La responsabilité illimitée a pourtant bien un marché et un prix dans le monde bancaire. Ce facteur de sécurité intéresse spécialement les clients fortunés prêts à la payer chers pour voir gérer leurs biens, comme en témoignent les nombreuses petites banques privées qui existent, en Suisse ou ailleurs.

On peut imaginer que le grand public, pourtant très sensible à la sécurité, mais peu versé dans le droit des sociétés, fasse suffisamment confiance à une marque, au conseil de ses proches ou à ses habitudes pour ne pas faire de la forme juridique d'une banque un critère important de choix. Mais comment expliquer que les investisseurs institutionnels, les entreprises moyennes et grandes, ne fassent pas plus attention à cet aspect des choses? Comment expliquer que les nombreuses banques dont le nom lui-même témoignait de leur ancienne forme à responsabilité solidaire et illimitée (le nom des actionnaires principaux, J.P.Morgan & Co, Lehman Brothers, etc.) aient progressivement changé en sociétés «anonymes», «Limited»? S'agirait-il seulement d'un simple effet d'aubaine qui incite les associés ou les mandataires à profiter d'une réputation solide pour développer leur entreprise sans prendre les risques personnels qui vont avec? Par exemple, en profitant d'une fusion comme il y en a tant eu dans les années 90...

Une autre raison explique probablement cette anomalie: les formes d'entreprises disponibles. Il est des sociétés dont la forme rend chaque associé solidairement responsable de la totalité de la dette. Il est des sociétés qui, par leur forme, disposent d'un mécanisme d'actionariat qui facilite l'échange ou l'émission de titres sur un marché et donc procure la grande facilité d'accroissement des capitaux qui est nécessaire pour face à la défaillance d'un nombre significatif de créanciers et à l'ouverture d'agences sur un grand territoire.

Mais il n'existe rien qui combine à la fois la souplesse du modèle actionnarial et une responsabilité de tous les détenteurs de parts qui soit supérieure à leurs apports. Rien qui permette au grand public d'accéder à ce type de service. Il faudrait donc ce genre d'innovation juridique pour remplir un vide. Appelons la SARF: Société par Action à Responsabilité Forte.

Quels en seraient les attributs essentiels? Tout d'abord, les actionnaires de ces sociétés ne seront que des personnes physiques dûment identifiées, ou des sociétés de même type, afin de garantir qu'il y a pour chaque centime de dette, un actionnaire physique connu responsable sur ses biens personnels à quelque niveau d'éloignement actionnarial que ce soit. Point donc d'actionnaire à responsabilité limitée.

