

Asian markets: inflation fight fears

WEI GU

breakingviews.com

Asian stocks have had a rough week. Excluding Japan, markets have fallen by 7 percent. The decline is both bad and good news for governments and central bankers. Start with the bad news. Asian exporters aren't out of the doldrums. The world's largest contract mobile phone maker – Foxconn, part of Taiwanese electronics giant Hon Hai – made its fourth profit warning since 2008 on Monday, this time that a fall in demand and weak pricing led to a significant decline in 2009 profits. In response, the tech-heavy Taiwan market had its worst one-day fall in six months. Right now though, a bad week in the markets is a sign of policy success. Ample liquidity has helped push stock markets up as much as 70 percent in the past year. Shares are not generally too expensive, but a pull-back looks healthy. The greater risk of asset price inflation comes from property. The value of Chinese sales surged 87 percent in 2009. Beijing has acted. It has implemented a planned increase in required reserves for certain banks. The brakes were hit after Chinese banks extended 1.45 trillion yuan (\$212 billion) in new loans during the first 19 days of 2010, which looks like another record, surpassing the run-away loan growth at the beginning of 2009. It seems the authorities' anti-inflationary moves have started to pull liquidity out of the market. Sales of Hong Kong properties slowed in the fourth quarter of 2009. Investors expect the squeeze to tighten further. The Hong Kong dollar weakened to a 15 month low to the U.S. dollar on concern that capital inflows from China will ease if Beijing continues to tighten. But Asian governments are also afraid of killing growth. A too strong rise in borrowing costs combined with a too sharp drop in asset prices could do just that. That concern might explain why the Chinese central bank surprised the market on Tuesday by leaving yields unchanged in its closely watched one-year bill sale. As policymakers dance with inflation fears and economic woes, wild swings in Asian markets will be hard to avoid. ■

Context News. Share prices in Asia excluding Japan fell 2 percent on Jan. 26, bringing the total loss to 7 percent in the past week. The selling was triggered by fears that China could impose further measures to curb loan growth. China implemented a planned increase in required reserves for some banks on Jan. 26, according to Reuters. Chinese banks extended 1.45 trillion yuan (\$212 billion) in new loans during the first 19 days of 2010 versus 1.6 trillion yuan for the whole month of 2009, local newspaper 21st Century Business Herald reported. The world's top contract mobile phone maker Foxconn, a unit of Taiwanese electronics giant Hon Hai, said it expected a significant decline in group net profit for 2009 due to a fall in demand and weak pricing.

Redevance radio-TV: l'impôt à supprimer de toute urgence

L'emploi du terme «redevance» entretient l'illusion d'un service fourni librement sur le marché et financé par ses consommateurs. Il s'agit en réalité d'un impôt sur le patrimoine. Plus précisément une aberration.

De plus en plus de voix s'élèvent pour remettre en question le rôle de Billag, l'entreprise mandatée pour assurer l'encaissement de la redevance radio-TV, ou du moins le principe actuel de la redevance. Le Conseil fédéral a ainsi proposé, la semaine dernière, de faire payer la redevance à tous les ménages, reprenant en cela une proposition antérieure de l'Office fédéral de la communication, alors qu'auparavant Stefan Meierhans, alias Monsieur Prix, avait déjà proposé de supprimer Billag et de remplacer la redevance par une taxe par habitant qui s'ajouterait à l'impôt fédéral direct.

Passer d'une redevance à une taxe serait-il un progrès? Avant de répondre à cette question, il est nécessaire de clarifier la situation actuelle: pourquoi et pour quoi exactement devons-nous payer la redevance? Tant Billag que la jurisprudence sont très clairs à ce sujet: d'après un arrêt du 31 mai 2007 du Tribunal administratif fédéral, les redevances sont prélevées «pour la détention d'un poste de radio ou de télévision apte à recevoir des programmes, indépendamment du fait de savoir si le détenteur du poste l'utilise et, dans l'affirmative, comment et dans quelle mesure». Un autre arrêt de la même instance a affirmé que même une absence prolongée n'implique pas une exemption; il suffit qu'un téléviseur en état de marche capable de recevoir des programmes se trouve au domicile de la personne pour qu'elle soit tenue de s'acquitter de la redevance. Billag elle-même indique sur son site Internet que «l'élément déterminant n'est, en effet, pas l'emploi effectif des appareils mais bien leur existence». Billag précise également que la redevance doit être payée même dans le cas où «la réception de certains programmes est mauvaise voire totalement impossible».

Autrement dit, la «redevance» payée à Billag n'a rien d'une redevance ni même d'une taxe, c'est à dire un paiement effectué en échange d'une contrepartie. L'em-



LE NOMBRE DE SITES WEB SUR LA TOILE SE COMPTE EN DIZAINES DE MILLIONS. POUR LA PETITE DIZAINE LUI APPARTENANT, «SRG SSR IDÉE SUISSE» A L'INCROYABLE ARROGANCE D'EXIGER UN PAIEMENT QUE VOUS LES VISITIEZ OU NON.

Jan Krepelka, Institut Constant de Rebecque

ploi du terme «redevance» sert tout simplement à entretenir l'illusion d'un service fourni librement sur le marché et financé par ses consommateurs. En réalité, il s'agit tout simplement d'un impôt sur le patrimoine, au même titre par exemple que l'impôt sur la fortune, prélevé sur la simple possession de certains biens.

La «redevance» doit en outre également être payée pour le simple fait de posséder un accès rapide à Internet et la possibilité théorique de pouvoir ainsi recevoir les programmes financés par la redevance... Or, le nombre de sites web sur la toile se compte en dizaines de millions, parmi lesquels seuls la petite dizaine appartenant à «SRG SSR idée suisse» ont l'incroyable arrogance d'exiger un paiement que vous les visitiez ou non, sous le simple prétexte que vous avez la possibilité de le faire...

La proposition du Conseil fédéral doit donc être reformulée: en réalité il ne s'agirait pas de remplacer une redevance par une taxe, mais de remplacer un impôt... par un autre impôt! La situation actuelle est hypocrite puisque c'est un impôt qui cache son nom, prélevé qui plus est de façon discriminatoire, selon le critère tout à fait arbitraire de la possession de certains appareils. Si le changement proposé peut sembler plus égalitaire, il ne consisterait en réalité qu'à faire subir un impôt in-

juste à une part encore plus importante de la population.

L'excuse habituelle de cet impôt, soit d'assurer un «service public» audiovisuel, ne résiste guère à

l'analyse. Bien que les programmes de radio et de télévision aient pu autrefois sembler difficiles à financer par le marché en raison de leur nature incontrôlable une fois émis, un tel argument n'est plus valable depuis que des possibilités de cryptage existent. En outre, d'autres moyens de financement, comme la publicité, se sont développés: l'abondance des chaînes privées dans d'autres pays illustre amplement qu'il ne s'agit ici en aucun cas d'un service que le marché serait incapable de fournir. Il n'y a donc absolument aucune justification au fait que des personnes qui n'apprécient pas les productions de «SRG SSR idée suisse», ou ne sont tout simplement pas prêtes à les payer au prix demandé, soient néanmoins astreintes à les financer.

Finalement, seuls deux groupes peuvent être gagnants au maintien d'un financement obligatoire. D'une part, des prestataires de services médiocres, qui estiment que leur production ne serait pas choisie librement par assez de consommateurs à un prix suffisant pour qu'elle puisse se maintenir, mais qui souhaitent néanmoins imposer leur production de piètre qualité à des consommateurs captifs. Osons espérer que ce n'est pas le cas de la SSR...

D'autre part, certains consommateurs qui apprécient la production audiovisuelle financée par la contrainte peuvent trou-

ver leur intérêt à ce qu'elle soit financée par d'autres, réduisant ainsi le prix qu'eux-mêmes auraient dû payer pour la consommer sur un marché libre. Par

conséquent, le prétendu «service public» audiovisuel n'est tout au plus qu'un moyen pour certains de faire payer à d'autres le prix de leurs propres goûts personnels. Il n'y a aucune raison pour

que cela soit justifié. Ce n'est pas seulement le privilège de prélevement d'impôt de Billag qu'il faut supprimer, mais le principe même de la télévision financée par la contrainte. La question pertinente ne devrait pas être si un certain appareil se trouve au domicile d'une personne, ni en fait si elle regarde ou écoute effectivement les programmes financés par l'impôt prélevé par Billag. La question pertinente pour le paiement d'un service devrait être le libre choix du consommateur de l'acquiescer au prix demandé, comme c'est le cas pour n'importe quel autre bien ou service. ■

Le paysage gagne au détriment du territoire

L'aménagement du territoire doit rester de la compétence des cantons et des communes. En tenant compte des spécificités régionales connues par eux seuls.

PHILIPPE HERMINJARD*

Le Conseil fédéral a approuvé la semaine dernière la révision partielle de la loi sur l'aménagement du territoire (LAT) au titre de contre-projet indirect à l'initiative pour le paysage. Celle-ci étant excessive sur bien des aspects, la question de l'opportunité même de ce contre-projet se pose.

Quoi qu'il en soit, le Gouvernement a décidé de se concentrer sur les points saillants qui concernent principalement la zone constructible du territoire. L'approbation des plans directeurs cantonaux sera soumise à de nouvelles conditions toujours plus strictes. Les zones à bâtir étant surdimensionnées dans certaines communes, il s'agira ainsi d'utiliser les surfaces en friche avant de construire ailleurs. Globalement et après analyse, on peut souscrire à la proposition du Conseil fédéral tout en rappelant les positions sur lesquelles il doit rester ferme. L'aménagement du territoire doit rester de la compétence des cantons et des communes en leur laissant toute latitude nécessaire pour planifier en tenant compte des spécificités régionales connues par eux-seuls. Le cadre légal fédéral ne doit pas rigidifier le contenu des plans directeurs mais au contraire permettre à ces derniers de présenter des intentions, des lignes directrices sans tomber dans une réglementation détaillée. Le projet inquiète par sa dimension inquisitrice: la Confédération pourrait ainsi intervenir dans le calcul des besoins de classement en zone à bâtir par exemple mais également en imposant l'obligation de bâtir pour ceux qui ne le veulent pas.

Dans un second temps, le Conseil

fédéral prépare une révision partielle de la LAT qui touchera aussi le développement et l'évolution du territoire hors des zones à bâtir. La zone non constructible composée principalement de zones agricole et forestière nécessite un examen approfondi pour éviter de voir le milieu bâti déborder sur les zones vertes. Aujourd'hui, on relève une influence grandissante d'une population toujours plus urbanisée sensible au paysage pour lequel elle exprime toute sa sollicitude.

Concernant la zone non constructible, le projet reste à écrire. On craint cependant que la pression donnée par l'initiative pour le paysage, extrémiste si l'on se réfère à l'interdiction de construire en zone agricole pendant vingt ans au moins, oblige le législateur à prendre des mesures aux fins de favoriser le paysage qui s'avèreront sans doute coûteuses au plan économique. Parmi les plus révélatrices, on citera l'obligation de détruire d'anciens bâtiments qui ne trouvent plus de justification pour l'exploitation agricole à laquelle ils sont rattachés ou l'octroi de permis de construire pour une durée limitée.

Appelée à se globaliser et ouvrir ses marchés à une production agroalimentaire mondiale parfois pratiquant des prix sans concurrence, l'agriculture helvétique ne pourra guère résister à des contraintes administratives et financières supplémentaires dans le futur. La planification territoriale coûtera cher et qui paiera? Pour le Conseil fédéral, le plus difficile reste à faire!

*Centre Patronal

Porsche: sore and sour

PIERRE BRIANÇON

breakingviews.com

Sore losers or wronged players? Hedge funds that had shorted Volkswagen shares took a major beating in October, 2008. Porsche, the German car maker's competitor, then revealed it was sitting on far more VW options than anyone had suspected. The VW share price ridiculously quadrupled in one day when funds scrambled to buy VW shares to cover their bets – and couldn't find them. Now some of these investors are accusing Porsche of misleading investors in the months before that October surprise. They're asking a New York court to award them the \$1 billion they say they lost. Porsche took on too much debt to take control of its rival and ultimately failed. But in 2008, its surmised finances – with net profits top-

ping its revenue thanks to the options game – made it look like a highly successful hedge fund. The paper profits never made it into cash, and the whole scheme came crashing down in 2009. That led to a truce merger between the company's feuding controlling families, which will make Porsche just one of the eleven brands in VW's stable. The funds that lost the options game were making a risky bet, hoping the takeover-inflated VW stock price would decline once Porsche had secured 51 percent of the company's ordinary shares. VW's limited float always made that chancy. Whatever its legal merits, the suit will show the sorry state of German rules and regulations on governance and disclosure. Porsche didn't have to reveal the call options it had amassed, the way it had done it, or whether they would be cash-settled or physically delivered. And even

Porsche's board members, it seems, were long kept in the dark about their exercise price. The funds that got outsmarted and burnt may not find much sympathy in Berlin. They certainly won't make new friends there by asking a New York court to decide, as if they didn't trust German judges. But the Porsche-VW story clearly shows that Germany is still in serious need of a regulatory overhaul. ■

Context News. A group of U.S.-based investment funds on Jan. 25 sued Porsche SE and two of its former top executives in a Manhattan federal court, accusing them of fraud in a 2008 «short squeeze» that caused the funds to lose more than \$1 billion from Porsche's attempted takeover of Volkswagen AG. The investment funds include Elliott Associates LP, Glenhill Capital LP and Perry Partners LP.

LA PRESSION EXERCÉE PAR L'INITIATIVE OBLIGE LE LÉGISLATEUR À PRENDRE DES MESURES AFIN DE FAVORISER LE PAYSAGE QUI S'AVÈRERONT SANS DOUTE COÛTEUSES AU PLAN ÉCONOMIQUE.