

L'invité

# Pour vraiment servir le public, rien ne vaut l'entreprise privée!

Jan Krepelka\*

À l'approche des élections fédérales d'octobre, entre les diverses intrigues politiques plus ou moins sérieuses, il y a un enjeu de taille qui semble pour l'instant étrangement absent de la campagne: celui du rôle de l'Etat dans l'économie. Seuls les milieux économiques ont à nouveau rappelé la nécessité de libéraliser le marché des services postaux.

Lorsque le débat reviendra sur le devant de la scène, il est à parier qu'il sera accompagné de déclarations en faveur du «service public» pour s'opposer au «démantèlement» de divers monopoles tenaces et défendre le service «universel». Sur ce terrain, la gauche a réussi à imposer son vocabulaire, la droite peinant à l'opposer de front en remettant en cause le principe même du «service public». L'expression de «service public» est ainsi devenue une sorte de mantra incontestable, comme s'il suffisait de proclamer «service public» pour que n'importe quel monopole étatique accompagné de prix excessifs devienne soudain justifié.

*S'il existe un domaine où la diversité des préférences se manifeste avec force, c'est bien celui des biens culturels, dont la télévision et la radio*

Or, à y regarder de plus près, le «service public» sert surtout de paravent pour préserver des intérêts particuliers, protéger des rentes de situation ou maintenir les privilèges d'une clientèle syndicale. Avant tout, la notion est difficile à cerner et à définir. La définition selon laquelle les services publics serviraient «l'intérêt général» est dénuée de sens, puisque celui-ci n'existe tout simplement pas: la diversité des besoins, des préférences et des choix propres à chaque individu implique que chacun a des intérêts différents, et qu'il n'existe donc aucun «intérêt général» qui serait commun à tous sans



\*Collaborateur scientifique, Institut Constant de Rebecque  
www.institut-constant.ch

exception. Cela implique également que des «biens publics» que le marché serait incapable de produire sont impossibles à identifier: une activité donnée ne peut pas être considérée comme répondant à un besoin collectif si l'ensemble des individus de la société ne la considèrent pas comme telle.

Lorsque les individus ont des intérêts communs, le marché s'avère tout à fait capable de les satisfaire: que ce soit pour la production de pain consommé de tous ou pour celle d'une spécialité culinaire que seuls certains apprécient, aussi bien les préférences de la majorité que celles d'une faible minorité peuvent être satisfaites. En choisissant librement quels biens ou services consommer, chacun a d'ailleurs bien plus d'influence sur ce qui le concerne directement grâce aux entreprises privées plutôt qu'en s'en remettant au prétendu «contrôle démocratique» des services contrôlés par l'Etat.

En quoi les monopoles étatiques servent-ils le public? Dans le domaine des services postaux par exemple, la satisfaction des clients a augmenté dans les secteurs déjà libéralisés, la libéralisation ayant contraint La Poste à être davantage à l'écoute des besoins du public et à offrir plus de solutions spécifiques à ses clients.

Quant au «service universel», la Suède offre un exemple tout à fait illustratif des solutions novatrices qui peuvent être envisagées pour offrir un service plus vaste tout en libéralisant le secteur en s'en remettant aux entreprises privées: avant la réorganisation du réseau postal, les offices de poste étaient au nombre de 1300. A présent, ils sont 2800, mais dont 2400 sont gérés par des tiers, comme des supermarchés, des stations-service ou des boulangeries. Il convient néanmoins de relativiser la justification du «service universel». En effet, il semble supposer que chaque citoyen aurait droit à sa poste à proximité, ce qui impliquerait que d'autres que lui devraient subir les coûts de son choix de résidence. Mais là encore, des entreprises privées lui fourniraient le service qu'il souhaite, pour autant qu'il soit prêt à en payer le juste prix.

Un autre exemple où l'absurdité du «service public» est encore plus criante: les médias d'Etat. S'il

existe un domaine où la diversité des préférences se manifeste avec la plus grande force, c'est bien celui des biens et services culturels, dont la télévision et la radio. Tous les individus n'apprécient pas les mêmes émissions ou la même musique.

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 dans tous les cas plus valable depuis que des possibilités de cryptage existent. En outre, d'autres moyens alternatifs 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.

Quant à la prétendue «redevance», il conviendrait en réalité de parler plutôt d'un impôt sur le patrimoine, puisqu'elle est payée non pas pour le fait de souhaiter profiter des prestations de la télévision d'Etat, ni même d'en profiter effectivement, mais bien pour le simple fait de posséder un appareil techniquement en mesure de recevoir des programmes de radio ou de télévision.

Enfin, il faut relever que, s'ils sont de bonne foi, les partisans du «service public» ne devraient rien avoir à craindre des libéralisations. Si une vaste majorité des Suisses, par exemple, estimaient que leur radio et télévision publiques valent les 38,50 francs par mois qu'elles leur coûtent actuellement, alors ils les paieraient de plein gré, comme certains le font en s'abonnant à des chaînes privées, et la libéralisation ne changerait strictement rien.

Mais si ce n'est pas le cas, c'est bien que le but du prétendu «service public» peut se résumer à faire payer abusivement à une partie du public le coût des préférences d'une autre partie du public. Tout le contraire des entreprises privées qui sont bien obligées de servir le public si elles ne veulent pas faire faillite, en répondant aux souhaits de leurs clients. Restaurer le libre choix du consommateur en libéralisant les prétendus services publics apparaît dès lors comme un impératif tant économique que moral.

## Périscope

### Eloge de la souplesse britannique

«La compétitivité des places financières s'accompagne de la compétitivité des systèmes réglementaires», écrit Henri Schwamm dans *Private Banking* d'octobre. Un dossier qui tombe à point, alors que les banques, les assurances et la bourse suisses viennent de présenter leur «Masterplan 2015» visant la reconquête de la troisième place mondiale parmi les places financières. L'auteur ne cache pas sa préférence pour l'approche de la Financial Services Authority britannique (FSA) basée davantage sur des principes généraux et des obligations de résultats que sur le respect formel de règles détaillées. A noter encore la recommandation d'Alexandre Col, responsable du département Fonds de placement de la banque privée Edmond de Rothschild à Genève: «Ne pas courir deux lièvres à la fois et s'occuper de l'Europe en même temps que du marché suisse. [...] La priorité doit être donnée, pour le moment, au bon fonctionnement et à la reconquête du marché indigène.»

### No 3 mondial? Le pari sera difficile à tenir

La place financière suisse parviendra-t-elle à conquérir la troisième place mondiale, comme elle en affiche l'ambition? Ce ne sera pas facile, à lire le dossier que *The Economist* consacre à ce qu'il appelle les «aimants à argent». Sa position actuelle oscille entre le 7<sup>e</sup> et le 10<sup>e</sup> rang selon le critère de mesure retenu (emploi, contribution au PIB), voire bien plus loin derrière par le volume des transactions boursières (sauf pour les dérivés, où elle occupe une seconde place partagée avec Francfort). L'hébdomadaire britannique classe la Suisse parmi les acteurs de niche et s'intéresse davantage à la montée en puissance prévisible de NYSE, depuis la fusion Euronext/NYSE, ou des nouveaux champions comme Singapour.

### Microsoft: un mauvais jugement européen

Le jugement de la Cour européenne de justice prononcé contre Microsoft confirme le modèle de pensée «statique et interventionniste» des autorités de la concurrence de l'UE, selon la NZZ. Comment évaluer la notion d'abus dans un marché soumis à une double pression de l'innovation et de consolidation? La frontière entre un gain légitime de parts de marché grâce à un modèle d'affaires bien pensé et l'abus de position dominante est ténue, estime le quotidien. En obligeant Microsoft à découpler des éléments de son système d'exploitation et à en révéler «l'ADN», les autorités européennes ne protègent pas les consommateurs, mais les concurrents.

### Le secret des affaires à la sauce française

La *Tribune* revient sur «l'histoire secrète du mariage entre Gaz de France et Suez». Dans ces deux pages, on apprend notamment que le 15 janvier 2006, Henri Proglgio, patron de Veolia, rencontre le ministre des Finances Thierry Breton pour lui présenter son projet d'OPA sur Suez, avec l'italien Enel. Breton se demande à haute voix si la manœuvre est opportune en pleine bataille Arcelor-Mittal, ne dit ni oui ni non. Ensuite, il s'empresse d'avertir l'Elysée... et surtout le président de Suez Gérard Mestrallet. «Une première dans les annales de Bercy, habitué jusqu'alors à ne pas trahir le secret des affaires», précise le quotidien. Après ce téléphone, Suez aura naturellement tout loisir de préparer sa contre-attaque et de faire avancer son propre projet de fusion avec Gaz de France. Patriotisme économique aidant, malgré une guerre interne à l'UMP, il parviendra à ses fins. **Jean-Claude Péclet**

L'analyse

# Les mille visages du marché immobilier



Emmanuel Garessus

L'immobilier est un marché de 16 000 milliards de dollars au plan mondial, un secteur incroyablement complexe, morcelé, local. D'ailleurs (graphique ci-joint), la baisse du marché résidentiel américain est compensée par la vigueur de l'immobilier chinois. Même si la conjoncture est mauvaise, il recèle toujours des opportunités. Ainsi en Suisse, pendant une année de stagnation comme 2001, Lehman Brothers a acquis avec PSP Swiss Properties 160 bâtiments à Swisscom pour 1,3 milliard de francs «afin de profiter d'un marché immobilier suisse illiquide et sous-évalué. Aujourd'hui nous sommes sortis de l'opération avec un profit net de 192 millions de dollars en six ans, soit un rendement de 225%», déclare Gerald Parkes, responsable de Lehman Brothers, lors d'une présentation.

Cette année toutefois, le marché immobilier mondial est encore plus morose que celui des actions. Est-ce le moment d'investir?

L'immobilier ne manque pas d'attrait. Sur le long terme, les investisseurs obtiennent un rendement favorable, y compris après avoir pris en compte le risque (voir le tableau). Sur cinq

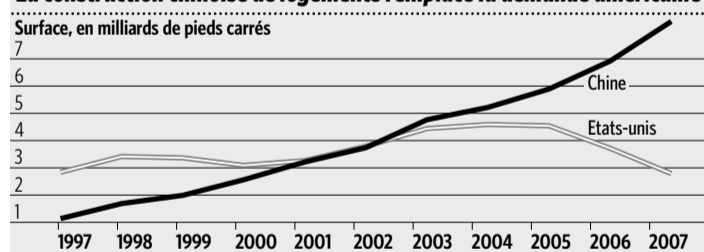
ans, à fin juin, la performance annuelle de l'indice global FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index, lequel est l'un des plus significatifs, est meilleure que celui des actions. L'indice gagne 24%, contre 14,5% pour l'indice MSCI World des actions mondiales et 6,5% pour les obligations.

Mais l'année 2007 contraste avec les précédentes. Nous ne parlons pas seulement de la crise du marché hypothécaire «subprime» aux Etats-Unis. L'indice FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index est à fin juillet en chute de 13% par rapport au début de l'année. La correction était prévisible, après la multitude de hausses des taux d'intérêt des banques centrales. Depuis des mois, quantité de stratégies et de

*La décote dépasse les 20% aux Etats-Unis, comme au plus bas de l'an 2000*

banquiers espéraient la correction de certains excès financiers et un ralentissement conjoncturel significatif pour éviter la surchauffe et l'envol de l'inflation. L'éclatement de la crise réduit ces craintes inflationnistes et garantit une expansion plus équilibrée de la conjoncture mondiale. Mais aujourd'hui, certains craignent que le repli soit davantage qu'une saine correction. Ils scrutent d'un œil inquiet les courbes des indices et soulignent le risque de contagion. On ne se demande plus qui est exposé au risque du

### La construction chinoise de logements remplace la demande américaine



Performance annuelle des marchés sur 10 ans en %	Rendement	Déviat. standard	Ratio de Sharpe
Indice oblig. Lehman	6,2%	3,6%	0,63
Indice actions MSCI World	8,1%	17,7%	0,31
Indice actions FTSE	3,8%	13,6%	0,06
Indice immob. privé américain	12,7%	2,2%	3,77
Indice immob. privé britannique	13,6%	2,2%	4,12
Indice immob. public américain	14,5%	14,3%	0,76
Indice immob. public euro	19,1%	17,5%	0,88

«subprime», ni même au marché hypothécaire américain, mais le doute pèse sur de plus en plus de banques. Après IKB et maintenant Northern Rock, qui sera la suivante?

La crise touche maintenant la consommation américaine et le marché de l'emploi. C'est le scénario habituel d'un dégonflement d'une bulle immobilière. Ses implications sont mondiales puisque le marché américain reste le plus important. Mais le marché immobilier est loin d'être homogène. Le secteur hôtelier est forcément plus touché que celui des soins hospitaliers. Or l'investisseur ne doit pas perdre de vue le potentiel de chaque segment. Le doublement de la population de Varsovie ces dix prochaines années se traduira forcément par

de vastes opportunités dans le moyen et bas de gamme résidentiel. L'augmentation des revenus exercera le même effet à Singapour ou en Corée du Sud. La démographie soutient le marché immobilier.

La plupart des bonnes décisions à long terme se prennent lorsque la peur règne parmi les acteurs du court terme. Cette nervosité atteint des sommets actuellement. Elle se traduit par une décote du prix des titres immobiliers par rapport à la valeur intrinsèque (VAN). En principe le prix devrait correspondre à la valeur actualisée nette. Or la décote dépasse les 20% aux Etats-Unis, comme au plus bas de l'an 2000, selon Bas Eestermans, de Lehman Brothers. Une décote peut aussi s'observer en Italie, à

Hongkong, au Royaume-Uni et en Espagne. En Suisse, c'est le cas de figure inverse. Le marché se traite avec une prime, comme en France et en Australie.

Pour les marchés qui ont le plus fort potentiel, par exemple ceux des pays émergents, l'absence de données et de séries statistiques retiennent les institutionnels tels que les caisses de pension à investir. Comme d'habitude, ils viendront lorsque les prix seront plus chers. Ce sont en effet les marchés les moins transparents. La proportion entre immobilier coté par rapport à l'immobilier non coté est un bon indicateur de transparence. Elle est inférieure à 1% en Russie, au Brésil, en Corée du Sud. Par contre elle grimpe à 5% au Royaume-Uni et au Japon, 10% aux Etats-Unis. Au plan mondial, elle est de 6,5%.

L'immobilier va en outre profiter de changements législatifs. Le modèle des fonds REIT plaît et s'implante dans un nombre croissant de pays. Un REIT est une société qui s'engage à investir dans l'immobilier et versera au moins 90% de son revenu en dividendes, ce qui lui évite de payer l'impôt sur les sociétés. Il a fait ses débuts aux Etats-Unis il y a plus de quarante ans, et prend pied sur le continent européen, par exemple en France en 2003, en Allemagne cette année. Il devrait être introduit incessamment en Espagne, en Finlande, en Inde et aux Philippines.

L'immobilier ne cesse de se réinventer. La question consiste à transformer la crise actuelle en opportunité.