

**Zeitschrift:** Domaine public  
**Herausgeber:** Domaine public  
**Band:** 39 (2002)  
**Heft:** 1533

## Titelseiten

### Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

### Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 16.03.2025

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

## La responsabilité du Conseil fédéral

ENTRE LES ATTENTATS DE L'AUTOMNE 2001 ET LA FIN DU PRINTEMPS 2002, LA SUISSE A ÉTONNEMENT BIEN RÉSISTÉ À LA RÉCESSION QUI MENAÇAIT. LE PRINCIPAL mérite en revient à la bonne tenue de la consommation. Or cette dernière dépend des revenus futurs sur lesquels comptent les ménages, c'est-à-dire du niveau espéré des rentes que versera le système de retraite, et accessoirement de la valeur des bas de laine. Ces perspectives ont une influence importante sur la propension des ménages à dépenser ou au contraire à économiser.

C'est le moment où le destin de la bourse rattrape celui de l'économie réelle: tant que les cours de la bourse croissent fortement, les retraites et les économies prennent de la valeur, ce qui dope la consommation, et donc l'activité. L'inverse est aussi vrai, et nous y sommes: en Suisse, le poids particulièrement important du système de retraite par capitalisation lie le destin de la consommation à celui de la bourse. Lorsque les consommateurs commencent à se rendre compte que la mauvaise tenue de la bourse pourrait affecter leurs retraites, ceux qui le peuvent réduisent leurs dépenses. Cela touche particulièrement les personnes de plus de cinquante ans qui n'ont plus d'enfants à charge. D'une part parce que la retraite n'est plus une perspective très éloignée. D'autre part parce qu'une réduction de 5 à 10% du train de vie au profit des économies est possible. Une fois que le ralentissement se généralise, le chômage et la stagnation des salaires forcent les catégories plus jeunes et plus modestes à se resserrer la ceinture.

On peut identifier deux raisons structurelles à l'effondrement de la bourse. Premièrement, les systèmes de retraite par capitalisation, et par extension l'accumulation de bas de laine, s'approchent de leur apogée dans les pays de l'OCDE pour de

simples raisons démographiques. En effet, la génération du *baby-boom* cesse progressivement d'accumuler du capital et se met à retirer des liquidités. Les caisses de pension commencent à vendre des actifs pour payer les rentes. La demande d'actifs financiers est donc affaiblie, et l'offre accrue. C'est la fin du jeu de l'avion qui poussait en permanence les cours boursiers à la hausse (voir *DP* n° 1440).

Deuxièmement, les actionnaires, notamment institutionnels, se méfient de plus en plus de la rapacité et des erreurs de leurs chers managers. Alors que les actionnaires avaient tout misé sur les plus-values boursières futures en laissant les entreprises réinvestir elles-mêmes leurs bénéfices, le prélèvement de dividendes revient à la mode. En effet, malgré ses désavantages fiscaux, le prélèvement du dividende a le mérite de la sécurité: «un tu l'as, deux tu l'auras». Désormais, le cours actuel des actions d'une entreprise dépendra à nouveau de sa capacité à verser du dividende, et non plus d'une croissance illusoire du cours boursier.

Connaissant déjà en juin les deux paramètres de fond, le Conseil fédéral n'a pas hésité à tirer un frein supplémentaire. En effet, au moment même où le débat faisait rage sur l'adaptation de l'AVS aux déséquilibres démographiques, le gouvernement a abdicé face aux assureurs sur le taux minimum de la LPP. La confiance de la population dans le second pilier en a pris un coup. En tentant de sauver le cours des actions de la *Rentenanstalt*, le Conseil fédéral a donc renforcé la récession. Un report de quelques mois de la décision, une politique de communication plus adéquate et l'adoption simultanée d'un mécanisme garantissant un ajustement ultérieur du taux auraient davantage rassuré les consommateurs que les propos obsessionnels de Pascal Couchepin sur la reprise. RN

### Sommaire

**Bilatérales bis:** Comment négocier le non négociable? (p. 2)

**Point de vue:** Et si le soleil ne revenait pas? (p. 3)

**Forum:** Vers une agriculture durable ou une production compétitive? (p. 4/5)

**Tendances:** Le syndrome Largo Winch (p. 6)

**Marché de l'art:** Les trésors dérobés (p. 7)

**Note de lecture:** La correspondance Philippe Jaccottet - Gustave Roud (p. 8)