

**Zeitschrift:** Revue économique franco-suisse  
**Herausgeber:** Chambre de commerce suisse en France  
**Band:** 75 (1995)  
**Heft:** 3

**Rubrik:** L'Agefi

#### Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. 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. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

#### 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. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

#### Terms of use

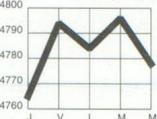
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 09.01.2026

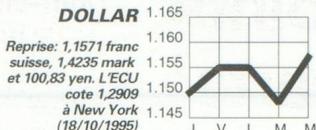
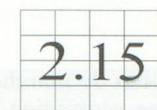
**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

**WALL STREET**

Des programmes de ventes ont pesé sur un marché déjà baissier: le DJ perd 18,42 à 4777,52 (18/10/1995)

**EUROFRANC SUISSE**

L'offre pour le taux à trois mois est à 2,15% et la demande à 2,28% (18/10/1995)



45<sup>e</sup> année  
Le numéro CHF 3,40  
Par an Fr. 785,-  
(TVA 2% incluse)

## L'AGEFI LE QUOTIDIEN SUISSE DES AFFAIRES ET DE LA FINANCE

*Alors que l'économie réelle est à la peine*

# Les marchés financiers n'en finissent pas de monter

**Tout porte à croire que l'envol des marchés n'est pas prêt de se terminer. Les risques d'un retour de tendance semblent limités.**

Emmanuel Garellus

Les spécialistes de la conjoncture abaissement chaque mois leurs estimations de croissance. Pendant ce temps les experts financiers révisent chaque mois leurs objectifs de progression des marchés d'actions.

Cette dichotomie entre économie réelle et économie financière est sujet à discussions. On oublie le plus souvent que les marchés financiers anticipent l'évolution future de l'économie réelle. Le rôle des anticipations a d'ailleurs été largement analysé par le nouveau Prix Nobel d'économie, Bob Lucas.

Mais le fait que les indices boursiers soient actuellement à des niveaux records étonne grandement puisqu'on voit très mal certaines économies sortir l'année prochaine de leur phase de stagnation.

Vendredi, on apprend par exemple qu'en Europe le nombre des nouvelles immatriculations de voitures a baissé de 3,7% en septembre et augmenté de seulement 0,5% au cours des neuf premiers mois de l'année.

En Allemagne les ventes du commerce de détail sont en baisse de 2% sur un an.

L'Europe occidentale et le Japon auront de la peine à voir leur taux de chômage baisser ces 12 prochains mois et présenter une croissance qui passe aussi par une augmentation de la consommation.

C'est au moins aussi vrai pour la Suisse si le franc ne baisse pas. Pourtant vendredi l'indice SPI des actions suisses passe les 2000 points et le SMI les 3100 points. Mais en Suisse la raison est plus claire qu'ailleurs. Les actions suisses représentent avant tout la marche des affaires de sociétés dont une infime partie des bénéfices est réalisée en Suisse. La partie de la bourse suisse qui reflète l'économie du pays doit davantage être recherchée parmi les petites valeurs.

En fait la dichotomie entre économie

réelle et finance, qui incite bien des lecteurs à nous appeler pour s'en étonner, repose sur une idée fausse. La bourse et son évolution reflète l'évolution d'une entreprise cotée et non d'une économie régionale: Si, toutes choses égales par ailleurs, les bénéfices d'une entreprise augmentent, la bourse progresse même si le pouvoir d'achat de la population stagne.

Ainsi l'indice suisse bat de nouveaux records, selon l'indice SPI. Et Morgan Stanley Capital nous apprend que l'indice mondial des actions a progressé de 5,2% au troisième trimestre pour établir un nouveau record.

### 10% DE HAUSSE CES 6 PROCHAINS MOIS

Plusieurs facteurs incitent les experts financiers à penser que la tendance reste haussière. Les bourses européennes vont continuer de monter, selon Attila Molnar, à la SBS à Bâle, responsable du portfolio management de la clientèle privée en Suisse. L'inflation restera modeste ces prochains mois et les taux d'intérêt pourraient même encore un peu baisser, estime-t-il. L'environnement est donc favorable aux marchés d'actions. Pour les obligations, le risque est un peu plus élevé si bien qu'il faut éviter les titres à échéance longue.

Attila Molnar convient des difficultés de l'économie allemande par exemple, la locomotive de l'Europe. «Je suis surpris par la capacité des entreprises allemandes à se restructurer et à résister à un environnement monétaire aussi difficile. Les bénéfices continuent d'augmenter correctement», constate-t-il.

L'expert de la SBS estime que les actions allemandes, françaises, hollandaises et japonaises peuvent grimper d'environ 8-10% ces six prochains mois.

Au Japon, il recommande d'agir principalement à travers des produits dérivés structurés, comme les GROI, pour participer à la hausse du marché, tout en se protégeant d'une cassure toujours possible.

Il se montre prudent sur le marché suisse, après une fantastique performance depuis de longs mois. Prudence aussi à l'égard des Etats-Unis,

face aux craintes d'une remontée prochaine des taux d'intérêt. En résumé les marchés financiers devraient profiter d'un environnement favorable en termes de taux d'intérêt et de perspectives bénéficiaires.

Car au niveau où sont les taux d'intérêt, les alternatives aux placements en actions n'abondent pas. C'est pourquoi nombre de banques continuent de réduire la part des liquidités dans les portefeuilles et d'accroître encore la part des actions et obligations.

Autour de la corbeille, on indique qu'une grande banque suisse vient précisément d'augmenter de 10% la part des actions.

### CRISE DE LA SECURITE SOCIALE

L'embellie devrait donc se poursuivre et les records succéder aux records.

La tendance haussière des marchés d'actions a même de très bonnes raisons de se poursuivre à long terme. Certes, il ne sera pas possible d'échapper aux phases baissières dues à des remontées de taux d'intérêt ou de baisse des bénéfices. Mais des éléments structurels incitent à prévoir la poursuite de l'expansion des marchés financiers.

Qu'il suffise de parler de la crise des systèmes de sécurité sociale. De plus en plus, les systèmes basés sur la répartition montrent des failles redoutables. Le PDG d'une grande assurance suisse déclare par exemple que 50% des actifs âgés entre 35 et 40% ne recevra pas un sous de l'AVS. Seules les personnes dans le besoin en auront record. Ceci pousse les gens à épargner, notamment en actions. Ou alors à prendre des assurances vie. Mais comme celles-ci investissent de plus en plus de leurs fonds en actions, le résultat est identique.

Politiquement aussi la tendance est favorable aux actions. Notamment si l'on pense que les initiatives prises par les Etats-Unis concerneront tôt ou tard la Suisse. Ainsi Outre-Atlantique on vient de proposer de supprimer les déductions fiscales sur les immeubles, par exemple sur la dette hypothécaire, pour accroître les déductions fiscales lors d'achats de titres. Ces propositions font l'objet

d'un vaste débat: Les critiquent montrent que l'encouragement à la propriété immobilière crée davantage d'emplois (construction, rénovation) que l'encouragement à l'achat d'actions.

Politiquement la tendance est parfaitement claire. Et elle est abondamment défendue par Robert Rubin, Secrétaire au Trésor, lui-même issu de Goldman Sachs.

### DES RISQUES MALGRE TOUT

Cette tendance haussière à long terme peut s'accompagner de mouvements temporairement baissiers. A très court terme, les marchés surveilleront très attentivement le déficit commercial américain qui sera publié au milieu de cette semaine. Selon le Consensus de BLOMBERG, le déficit américain dépassera à nouveau les 10 milliards de dollars. Le dollar pourrait évidemment en souffrir, ce qui se traduirait par des replis sur différents marchés d'actions, comme la Suisse et le Japon.

L'autre crainte à court terme concerne les bénéfices des sociétés américaines. Après le coup de tonnerre qui a suivi le résultat trimestriel de Motorola, les investisseurs guettent toute faille dans la courbe des bénéfices. Or la semaine qui commence verra la publication des résultats trimestriels des plus grandes sociétés américaines, de General Motors à IBM en passant par Coca-Cola et Philip Morris.

Pourtant le *Wall Street Journal* de vendredi indique qu'après que 10% des sociétés américaines aient publié leur bénéfice trimestriel, seuls 31% des résultats sont inférieurs aux attentes. Ce taux de déception est tout à fait habituel. Il atteignait 40% par exemple lors du troisième trimestre 1992.

A plus long terme, un expert nous rappelle le peu de mémoire des marchés: Le risque n'est pas nul de voir se répéter des crises semblables à celles qu'on a connues au Mexique en début d'année. «Les systèmes politiques que l'on rencontre en Asie font peur, en tant qu'investisseur. Il en va de même en Russie», nous indique une gérante de fortune indépendante.