

**Zeitschrift:** Revue économique Suisse en France  
**Herausgeber:** Chambre de commerce suisse en France  
**Band:** 79 (1999)  
**Heft:** 1: Ces femmes qui font la Suisse...

**Artikel:** Vers une consolidation de haut niveau  
**Autor:** Benelli, Giuseppe  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-889422>

#### 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:** 02.02.2026

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

# Vers une consolidation de haut niveau

**Durant les premiers jours de l'année, l'introduction de l'euro a entraîné - en particulier en Europe - une montée spectaculaire des cours. La crise monétaire brésilienne a mis fin à l'euphorie régnante.**



**Giuseppe  
BENELLI,**

Chief Investment  
Officer, membre de la  
Direction générale de  
la Banque Leu

**L**es pronostics très divergents faits en matière d'évolution de la conjoncture, des taux d'intérêt et des bénéfices ont également eu un impact négatif. Il n'est donc pas étonnant qu'en ce début d'année, les marchés boursiers n'aient enregistré, somme toute, ni hausse ni baisse significative, même si, brièvement, les fluctuations dans les deux sens ont été importantes. On peut donc prévoir une consolidation à un niveau relativement élevé.

**Il faut** noter que seuls la Russie, certains pays émergeants d'Asie du Sud-Est ainsi que l'Amérique latine - et en particulier le Brésil - devraient connaître un véritable recul ou une stagnation de la croissance économique. Le nouveau programme établi par le FMI pour le Brésil, devrait permettre aux marchés boursiers de retrouver, pour l'instant, une certaine sérénité. Malgré les mesures de relance qui ont été prises, il est impossible de prévoir si l'économie japonaise va continuer à stagner ou si elle va se rétablir durablement. Quant aux pays membres de

l'OCDE, la plupart devraient, au pire, afficher un ralentissement de la croissance. La récession n'est guère à craindre, en particulier aux Etats-Unis, où l'économie s'avère étonnamment robuste. Pour ce pays nous nous attendons à ce que le taux de croissance fléchisse. En Europe, la conjoncture a connu une évolution moins réjouissante que prévu et les pronostics établis en matière de taux de croissance ont été plusieurs fois révisés à la baisse. L'Allemagne affiche des chiffres très décevants et risque de ne plus être à même d'assurer son rôle de «locomotive» économique. Il est probable que, durant le 2<sup>ème</sup> semestre, une augmentation de la demande des biens de consommation permette de stabiliser la croissance dans la zone euro. La Grande-Bretagne, quant à elle, enregistre depuis un certain temps déjà un recul conjoncturel.

**Etant donné** le ralentissement de la croissance que connaît l'Europe, les banques centrales n'ont aucune raison d'opter pour une politique monétaire plus restrictive.

Article rédigé fin mars 1999.

Malgré des taux d'inflation très bas, il est peu probable qu'elles procèdent sous peu à une baisse des taux d'intérêt. En ce qui concerne les Etats-Unis, où le taux de croissance est, pour l'instant, élevé, nous estimons que la Banque centrale ne procédera dans l'immédiat ni à un relèvement des taux ni – sauf en cas de crise financière internationale majeure – à une baisse des taux. Ce statu quo est d'autant plus probable qu'il n'existe aucun véritable risque d'inflation.

**Le fléchissement** de la croissance économique et les controverses qu'il soulève lorsqu'il est question de politique monétaire et économique ont pesé sur l'euro, qui a perdu environ 8 % par rapport au dollar. Etant donné que le cours du dollar anticipait une bonne partie des évolutions positives et celui de l'euro une bonne partie des évolutions négatives, il est probable que les deux monnaies évoluent maintenant parallèlement. Après un recul important par rapport au franc suisse, l'euro devrait également connaître une évolution parallèle à celle de la monnaie helvétique, et cela d'autant plus que la Banque nationale suisse poursuivra probablement une politique monétaire largement basée sur l'évolution des taux de change.

**Il semble** que la crise asiatique soit en grande partie surmontée. Les monnaies se sont rétablies et les différences en matière de taux obligataires se sont réduites. Dans le cadre de placements bien ciblés, les marchés boursiers de ces pays continuent à présenter un véritable intérêt. La situation de l'Amérique latine est bien différente de celle des pays asiatiques. En effet, alors qu'en Asie le surendettement concerne les entreprises privées, il est le fait de l'Etat au Brésil. Même si une extension de la crise aux pays limitrophes tels que l'Argentine ou le Mexique

ne peut être totalement exclue, le risque est toutefois moindre depuis que le Brésil et le FMI ont signé un nouvel accord. Cependant, nous déconseillons d'investir dans des actions ou des emprunts brésiliens.

**Quel impact** le bogue de l'an 2000 va-t-il réellement avoir sur le plan économique ? Le problème ne concerne pas seulement les ordinateurs, mais également tous les produits équipés d'un *chip* dont le fonctionnement est basé sur la date. Les domaines les plus concernés sont l'aviation civile, la production et la distribution d'énergie, le secteur de la télécommunication et le secteur financier. En ce qui concerne les marchés que nous analysons, de nombreuses entreprises travaillent d'arrache-pied à l'élimination du problème en question. Si le bogue de l'an 2000 devait causer certaines faillites, celles-ci ne concerneraient que des entreprises très mal gérées. Nous ne misons donc pas sur un scénario catastrophe qui verrait des économies entières sombrer dans la

récession. Notons que cette situation représente une véritable chance pour toutes les entreprises qui proposent des solutions ou qui ont résolu le problème à temps, en particulier, celles chargées du traitement des informations et du support ainsi que celles opérant dans les secteurs de l'hôtellerie, de la vente de spiritueux et de la distribution de produits alimentaires.

En conclusion, nous poursuivons pour l'instant une politique d'investissement prudente. Même si la croissance économique des Etats-Unis n'a pas, comme prévu, fléchi au cours du dernier trimestre 1998, nous estimons que la croissance du PIB devrait faiblir, tout en restant à un niveau élevé. Nous continuons donc à juger favorablement les obligations en dollar. Celles en livre ster-

ling offrent un rendement intéressant, mais présentent un risque monétaire.

**Le marché** boursier américain est surévalué, d'autant plus qu'en matière de taux d'intérêt, il ne faut pas s'attendre à de grands changements. Cependant, la situation bénéficiaire des entreprises devrait, grâce à la bonne santé de l'économie américaine, continuer à se développer de façon satisfaisante, en dépit du fait que certaines sociétés, fortement axées sur les pays asiatiques ou l'Amérique latine, devront revoir leurs pronostics à la baisse.

Malgré la modestie des performances réalisées par les marchés boursiers européens, nous restons optimistes. En effet, les bourses européennes jouissent d'une situation favorable en matière de taux d'intérêt et profitent des mesures de restructuration réalisées par les diverses firmes ainsi que des différentes rumeurs de fusion. Comme aux Etats-Unis, il existe des divergences importantes d'une branche à l'autre. Soulignons que les entreprises suisses de qualité, non aussi fortement engagées dans les régions à problèmes, offrent, à moyen terme, un potentiel intéressant.

**Bien que** différents indices semblent indiquer que l'assainissement des banques japonaises va bon train, une rechute ne peut être entièrement exclue. Nous restons toutefois optimistes et estimons que les entreprises axées sur le marché autochtone profiteront des mesures destinées à relancer la conjoncture. Les banques japonaises, quant à elles, devraient être confortées par les mesures d'assainissement. Notre préférence va, par conséquent, aux grandes entreprises exportatrices et aux entreprises de qualité opérant sur le plan national

En Chine, la situation s'est notablement dégradée, en particulier dans le secteur bancaire. Mais le yuan ne devrait pas être dévalué au cours des trois prochains mois. Bien que nous favorisions toujours Hongkong et Singapour, les placements ne devront plus, à l'avenir, se limiter à ces deux marchés.