

**Zeitschrift:** Revue économique Suisse en France  
**Band:** 76 (1996)  
**Heft:** 3: Alsace : la plus européenne des régions

**Artikel:** La bourse de Paris est-elle condamnée à sous-performer?  
**Autor:** Vicq, Hervé de  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-889359>

### **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:** 17.11.2024

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

# LA BOURSE DE PARIS EST-ELLE CONDAMNÉE À SOUS- PERFORMER ?

**Les actions françaises ont, depuis 1990, pris un retard important par rapport aux principaux indices internationaux. Une amélioration relative semble cependant se dessiner depuis le début de l'année. Mais le marché français dispose-t-il des atouts nécessaires pour effectuer un rattrapage durable ?**



**Hervé de Vicq**

*Chef du Service des Gestions  
Mobilières, Sogenal, Strasbourg*

## Une économie atone

L'économie française reste ralentie et les perspectives de reprise significative de la croissance sont repoussées fin 1996/début 1997. Après un rebond technique de l'activité au premier trimestre dû à un rattrapage après les grèves de fin 1995, l'économie s'est ralentie dès le deuxième trimestre et le second semestre risque à nouveau de décevoir. La réduction des déficits publics continuera à peser sur la croissance, même si un tel effort est nécessaire pour maintenir la crédibilité du calendrier

de Maastricht. Par contre, la faiblesse de la croissance permet d'anticiper la poursuite d'une politique monétaire accommodante.

### L'évaluation des actions françaises est favorable

L'évaluation du marché de Paris, mesurée par la prime de risque, redevient attrayante grâce à la baisse des taux longs et à la correction récente des cours. Le critère du yield ratio (rendement des actions divisé par celui des obligations) revenu autour de 0,5 – soit son niveau de fin 1995 – fait également apparaître une sous-évaluation des actions françaises.

Le risque demeure cependant que les taux longs se tendent modérément si l'unification monétaire paraissait moins évidente aux marchés.

Dans ce cas, la prime de rendement de l'OAT sur le BUND se reconstituerait. De même, on peut se demander si les prévisions de bénéfices ne sont pas trop optimistes avec un consensus sur la progression médiane des bénéfices par action 1996 de 15 %, ce qui paraît peu cohérent avec une prévision de croissance du PIB proche de 1 %.

1997 devrait être l'année de la reprise en France avec une croissance du PIB de 2,5 %, mais elle restera bridée par une politique budgétaire durablement restrictive.

La politique monétaire ne devrait donc se durcir légèrement qu'en fin d'année 1997, le spread de taux franco-allemand s'annulant. Les années 1997-1998 devraient connaître des rythmes de croissance proches entre 2 et 2,5 %, dans un environnement résolument non inflationniste.

### Des perspectives positives à moyen et long termes

Les flux de liquidités constitueront un facteur de soutien du marché en particulier grâce à l'accélération des restructurations industrielles et financières et aux transferts de Sicav monétaires. A terme, l'instauration des fonds de pension devrait apporter un flux de liquidité récurrent qui fait actuellement défaut au marché parisien, comparativement aux bourses anglo-saxonnes.

Paris devrait également profiter de la mise en œuvre de réformes structurelles comme la réforme fiscale favorable aux actions et la volonté toute nouvelle en France de créer de la valeur pour les actionnaires.

## Notre sélection de valeurs

| Société et thème             | Cours au 07/08/96 |
|------------------------------|-------------------|
| <b>Défensives</b>            |                   |
| → Pernod Ricard              | 305               |
| → Générale des Eaux          | 520               |
| <b>Consommation</b>          |                   |
| → LVMH                       | 1120              |
| <b>Valeurs de croissance</b> |                   |
| → Carrefour                  | 2700              |
| → Essilor                    | 1250              |
| → Sanofi                     | 380               |
| <b>Cycliques</b>             |                   |
| → Lafarge                    | 300               |
| → Saint-Gobain               | 620               |
| → Total                      | 360               |
| → Schneider                  | 230               |
| <b>Spéculatifs</b>           |                   |
| → Rhône Poulenc              | 130               |
| → Roussel Uclaf              | 1140              |

### Pour quelle politique d'investissement opter ?

La baisse de la Bourse de Paris, en juillet, qui a ramené l'indice CAC 40 en dessous de 2000 points, renforce la sous-évaluation des actions françaises d'un point de vue quantitatif. Cependant, le recul ne nous paraît pas suffisant pour redevenir agressif sur le marché à court terme, compte tenu des risques de déception en septembre au moment des publications semestrielles et des tensions politiques et sociales qui pourraient avoir lieu à la suite de la présentation de la loi de finances 1997. Sur le plan technique, il existe un support long terme majeur compris entre 1920 et 1950 sur l'indice CAC 40. Ce niveau constituerait une bonne opportunité d'achat avec un objectif de 2150 à six mois. Actuellement, il nous paraît judicieux de concentrer ses investissements sur des thèmes comme la grande exportation et les restructurations.

Concernant les valeurs cycliques, nous conseillons d'attendre les révisions en baisse des estimations de bénéfices pour se renforcer dans l'optique d'une activité mieux orientée en 1997. L'évaluation élevée des valeurs de croissance ne permet pas d'espérer un potentiel de superperformance massif. 