

# L'Europe place financière privilégiée

Autor(en): **[s.n.]**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique Suisse en France**

Band (Jahr): **78 (1998)**

Heft 2: **Expo.01 : 3 lacs suisses fêtent le 3e millénaire**

PDF erstellt am: **10.07.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-889390>

## **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern. Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

## **Haftungsausschluss**

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

# L'Europe

## place financière privilégiée

**1997 s'est achevée par l'effondrement de la plupart des économies asiatiques. Au début de cette année, le sentiment des investisseurs s'est inversé et l'ensemble des marchés d'actions s'est envolé. Le rebond des bourses européennes en particulier a été spectaculaire.**

**Banque Julius Baer  
(Genève) S.A.**

Service des Etudes  
Financières

L'Europe surperforme le marché américain de plus de 20 % et le marché japonais de plus de 30 %. La palme revient à l'Italie avec une hausse de 46 %, puis à l'Espagne avec une progression de 40.5 %. La France se classe troisième avec une hausse du CAC 40 de 40.12 %. La crise qui affecte désormais pratiquement un tiers de l'économie mondiale n'a pas eu de conséquences graves pour le moment sur le vieux continent. Deux îlots de prospérité, les Etats-Unis et l'Europe, continuent à déjouer tous les pronostics pessimistes (cf. tableau 1).

Les inquiétudes des investisseurs viennent d'être à nouveau accentuées par l'annonce de la récession qui frappe Hong-Kong, de la montée de l'agitation sociale en Corée et de la course aux essais nucléaires désormais engagée entre l'Inde et le Pakistan. Face à la baisse du Yen, Hong-Kong pourra-t-il maintenir la parité de sa monnaie avec le US dollar, ou bien entraînera-t-il la Chine sur la voie de la dévaluation, précipitant une nouvelle crise financière en Asie aux réper-

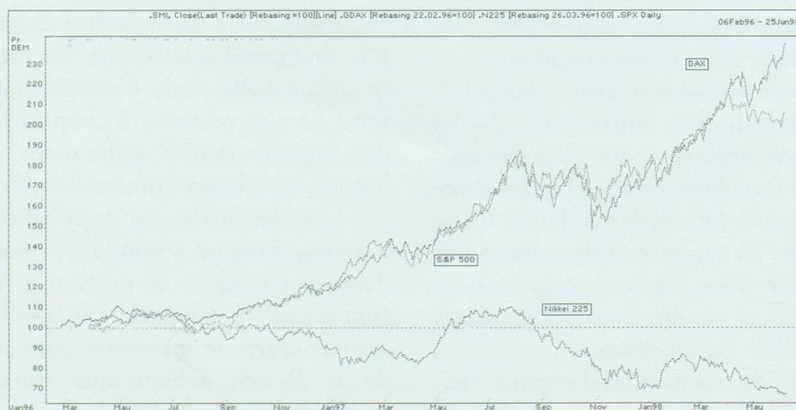
**Deux îlots de prospérité, les Etats-Unis et l'Europe, continuent à déjouer tous les pronostics pessimistes.**

cussions mondiales ? Bien entendu, tous les scénarios sont envisageables. Le plus pessimiste prévoit l'effondrement de la Russie, puis, comme un jeu de dominos, la contagion affecterait d'abord l'Europe Centrale, le Brésil, l'Afrique du Sud pour finalement s'étendre à l'ensemble de la planète.

**Des risques sans conséquences ?**

Après un début d'année exubérant nous identifions désormais plusieurs types de risques pouvant survenir dans la deuxième partie de l'année. Les effets de la crise asiatique vont commencer à se faire sentir. Le Japon s'enfonce dans la déflation et le système bancaire domestique est menacé. Les termes de l'échange ont profité jusqu'à aujourd'hui aux marchés américains et européens. La baisse anticipée des bénéfices aux USA conjuguée à la hausse du marché se traduit par une expansion des multiples qui

Tableau 1



**En décembre déjà, la crise asiatique représentait un danger et, pourtant, l'ensemble des bourses a progressé.**

devient difficile à défendre, même dans le cadre d'une politique monétaire accommodante. En d'autres termes, le marché américain est cher.

Si nous assistons aujourd'hui à une montée des risques, leur concrétisation et leur influence directe sur les bourses demeurent hypothétiques. En

décembre déjà, la crise asiatique représentait un danger et, pourtant, l'ensemble des bourses a progressé. Force est de constater que l'Europe est devenue la place financière privilégiée. Elle attire de plus en plus de capitaux en quête de sécurité et ce, pour plusieurs raisons.

Il se confirme que l'accélération de la croissance européenne est largement endogène. Elle est soutenue à la fois par la reprise de la demande intérieure et par celle de la demande

**L'Europe offre la meilleure alternative géographique en termes de cycle économique.**

des partenaires de l'Union. De fait, les données économiques récentes mettent l'accent sur une meilleure conjoncture intérieure européenne, de telle sorte que la baisse de la demande en provenance des pays asiatiques se trouve plus que compensée par la relance de la consommation.

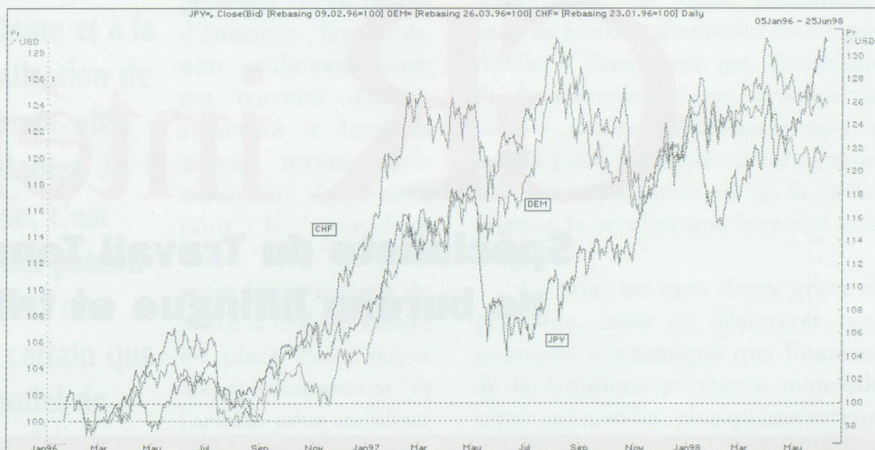
Avec, d'une part, le continent asiatique qui entre en récession et, d'autre part, le continent nord-américain qui devrait connaître un ralentissement de sa croissance après 6 ans d'expansion ininterrompue, l'Europe offre la meilleure alternative géographique en termes de cycle économique.

Le flux de liquidité constitue la deuxième variable de l'équation. La réduction des déficits budgétaires en Europe a diminué la demande d'em-

prunts de la part du secteur public et a contribué à la détente des taux longs. Le bas niveau de rémunération des placements obligataires a, de fait, amorcé une véritable pompe à liquidités pour l'ensemble des marchés d'actions.

Dans le domaine des valeurs à revenus fixes, nous demeurons d'une manière générale, neutres. Notre forte sous-pondération des emprunts en Yen se justifie d'un point de vue monétaire. En raison de cette situation, nous sommes surpondérés en monnaies européennes de même qu'en US dollar (cf. tableau 2).

**Tableau 2**



En termes de secteurs nous préférons ceux qui demeurent bons marchés tels que le papier (P/E 1999 : 11x), les transports (P/E 12.5x), les automobiles (P/E 14.8x), la construction (15.4x) et les machines (15.9x). Les titres que nous achetons dans ces divers segments sont SairGroup, Saint-Gobain, Hilti, SIG, Siebe et Siemens. Les voitures allemandes ont notre préférence. Parmi les financières, nous choisissons UBS, BNP, ING, Allianz et Swiss Re.

Notre conseil est de rester investi et de considérer tout recul important du marché comme une opportunité d'achat sélective. +

