

**Zeitschrift:** Revue économique franco-suisse  
**Herausgeber:** Chambre de commerce suisse en France  
**Band:** 74 (1994)  
**Heft:** 4

**Rubrik:** L'agefi

### **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:** 02.04.2025

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

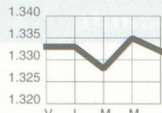


**WALL STREET**

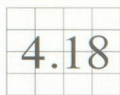
Wall Street a continué sur sa lancée d'hier et le DJ gagne 13,13 points à 3814,93 (23/12/94)

**DOLLAR**

Léger fléchissement: 1,3315 franc suisse, 1,5742 mark, 100,25 yen. L'ECU cotait 1,2082 à NY (23/12/94)

**EURO-FRANC SUISSE**

L'offre pour le taux à trois mois est à 4,18% et la demande à 4,31% (23/12/94)

**BOURSE SUISSE**

Malgré la proximité des Fêtes: le SPI gagne 9 points à 1732 points (23/12/94)



# L'AGEFI

Le numéro CHF 3,40  
Par an Fr. 785,-  
(TVA 2% incluse)

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

La préférence va de peu aux actions face aux liquidités et aux obligations

# EXTRÊME PRUDENCE DU CS À L'AUBE DE 1995

**Dans son scénario standard, le plus optimiste, l'objectif pour le SMI est à 2800. La tendance sera haussière, mais la volatilité demeure forte.**

Emmanuel Garessus

Bernhard Tschanz et ses analystes ne se montrent guère optimistes pour le marché suisse. Développant quatre scénarios, il s'avère que dans trois scénarios l'objectif pour le SMI est en dessous du niveau de mercredi, 2636 points, soit à 2300 pour le SMI si l'on assiste à un atterrissage en catastrophe de l'économie américaine, avec pour corollaire une croissance des bénéfices des sociétés suisses de 5% en 1995 et une baisse des bénéfices de 15% en 96 (probabilité 15%), à 2500 points au SMI si la Bundesbank augmente ses taux d'intérêt très tôt, ce qui annihile la reprise économique en Europe et provoque une hausse modeste des bénéfices des sociétés suisses en 95 (+5%) et une baisse de 10% des bénéfices des sociétés suisses en 96 (probabilité de 5%) et à 2500 points si le climat de confiance du consommateur reste négatif, engendrant une baisse des bénéfices des sociétés suisses de 5% en 95 et une hausse de 10% en 1996 (probabilité de 10%).

Dans un seul scénario l'objectif pour le SMI est au-dessus du niveau d'hier. Heureusement, le scénario optimiste, appelé scénario standard, est

aussi celui qui offre le taux de probabilité le plus élevé, 70%.

Dans le cadre du scénario standard, la croissance économique durera jusqu'en 1997 ou 1998, avec un mouvement de convergence de la croissance des économies et un mouvement légèrement haussier de l'inflation. En Europe, le gros de la hausse des taux d'intérêt serait alors derrière nous. Et ces prochains mois la courbe des taux continuerait de s'aplanir. Mais attention, comme l'inflation repartira à la hausse en Allemagne au deuxième semestre, les banques centrales pourraient se montrer plus restrictives.

### 8-10% DE HAUSSE DES ACTIONS EUROPEENNES

Ce scénario conjoncturel permet d'envisager une hausse des actions de 8 à 10% en Europe, mesurée selon le MSCI Europe. Le CS se dit positif sur les ac-

tions, par rapport aux placements à court terme, lesquels ont la préférence aux obligations, à cause de la remontée de l'inflation au cours du deuxième semestre 1995 sur le Continent.

Le Crédit Suisse ajoute immédiatement que la perspective d'une hausse des actions de 8-10% en Europe l'année prochaine mérite une triple mise en garde.

Premièrement, les anticipations inflationnistes des investisseurs pourraient causer d'importantes corrections sur les marchés. Deuxièmement, les liquidités nettes, mesurées en terme de solde de la masse monétaire et de la production industrielle, sont toujours en train de se réduire.

Troisième hypothèque l'évaluation actuelle des marchés, car d'après le CS les cours des actions anticipent aujourd'hui d'excellentes nouvelles dans le futur.

En Europe, l'investisseur

devra privilégier les cycliques, même si l'on réduira la sur-pondération de cette catégorie de titres. Les actions des sociétés de biens d'équipement et de l'industrie chimique ont les préférences des analystes du CS. Les financières européennes fluctueront selon les indices généraux, tandis que l'industrie alimentaire continuera de souffrir du comportement réservé du consommateur et devra attendre 1996 pour afficher de meilleurs taux de croissance.

### CROISSANCE DE 16% EN 1995

En Suisse, le scénario standard permet d'envisager une croissance des bénéfices des sociétés cotées de 16% en 1995 et de 12% en 1996. Si l'objectif en terme d'indice SMI est à 2800, cela signifie que le potentiel du marché suisse est semblable à celui des autres marchés européens.

Sur le plan international, le marché suisse n'est pas sur-évalué. Mais la prime de risque des actions sur les obligations est assez basse, ce qui limite le potentiel haussier.

A court terme, la stratégie consiste à disposer d'un portefeuille d'actions suisses semblable à la composition de l'indice SMI, sur-évaluant toutefois les pharmaceutiques et la construction.

A plus long terme, pour ces douze prochains mois, notamment à partir du deuxième semestre 1995, il est toutefois indiqué de favoriser les valeurs cycliques.

Bernhard Tschanz ajoute plusieurs précisions à son scénario standard: D'abord, même si l'inflation grimpe à 2,7% en 1997, en partie à cause de l'introduction de la TVA, cela n'exclut pas une politique plus restrictive de la part de la Banque Nationale. Ensuite, l'influence des monnaies sur les bourses devrait diminuer l'année prochaine, ce qui est positif, de même que le fait que les investisseurs étrangers soient en ce moment plutôt sous-investis en actions suisses.

Autre élément, moins favorable celui-ci, le fait qu'avec des rendements totaux de 4% sur les obligations et les placements à court terme, les actions suisses ne sont pas clairement préférées aux obligations et aux placements à court terme. En effet, il faut ajouter une prime de risque de 3% sur les actions, par rapport aux 4% de rendement des obligations.

### PRIME DE RISQUE

| Pays                 | Actuel (E) | Dans 12 mois (E) | Haut | Bas depuis 80 | Moyenne |
|----------------------|------------|------------------|------|---------------|---------|
| Suisse .....         | 1,6        | 2,5              | 6,4  | 0,3           | 3,8     |
| Allemagne .....      | -3,0       | -1,6             | 4,5  | -4,2          | 0,5     |
| France .....         | -2,7       | -1,2             | 2,1  | -5,4          | -1,7    |
| Grande-Bretagne .... | -1,5       | -0,6             | 2,7  | -4,9          | -2,5    |
| Etats-Unis .....     | -0,9       | -0,2             | 1,6  | -5,2          | -2,1    |
| Japon .....          | -3,3       | -3,3             | -1,6 | -5,2          | -3,4    |

Source: Crédit Suisse