

**Zeitschrift:** Revue économique Suisse en France  
**Herausgeber:** Chambre de commerce suisse en France  
**Band:** 77 (1997)  
**Heft:** 1

**Artikel:** Stratégie d'investissement pour 1997 : euphorie ou désillusion?  
**Autor:** Camblain, Bernard  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-889289>

### **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>**

Stratégie d'investissement pour 1997

# EUPHORIE OU DÉSILLUSION?



© Crédit du Nord/Documentation Française, Paris

**L'inquiétude et la peur du lendemain sont restées en 1996 le lot quotidien des hommes.**

**Guerres et troubles au Zaïre, au Rwanda, en Tchétchénie, au Kurdistan irakien, en Algérie...**

**La tension est remontée brutalement en Israël et en Serbie.**

**La France elle-même n'a pas été épargnée par la violence liée au problème corse et le retour des menaces islamistes dans un contexte de peur du chômage et d'affaires politico-financières.**

**Et pourtant...**

**E**t pourtant, cette année marquée par la mort de François Mitterrand, les réélections de Boris Eltsine et de Bill Clinton ne laissera que d'excellents souvenirs au monde financier.

**Les grands marchés ont connu des progressions sensibles**, voire spectaculaire (cf. tableau 1). Quant aux marchés secondaires, ils n'ont pas été en reste (cf. tableau 2). La seule exception notable reste Tokyo qui aura perdu 6,8 % (indice TOPIX). A titre d'information, l'indice mondial MSCI a progressé de 19,6 % en francs.

**Les marchés obligataires ont également connu des évolutions favorables** avec des baisses très sensibles des taux sur les échéances longues sur les principales places. Sur le plan des devises, les grands gagnants auront été la livre sterling (+ 16,7 % par rapport au franc français), le dollar (+ 6,9 %) et le franc qui s'est même apprécié face au mark (+ 1,3 %), ce qui est suffisamment rare pour être souligné. En revanche, il faut noter la faiblesse de deux devises traditionnellement fortes : le yen (- 4,6 %) et le franc suisse (- 8,7 %). De même, le cours de l'once d'or, une fois de plus décevant, aura abandonné 5 % en dépit d'une brève flambée autour de 415 dollars au début de l'année.

Il faut cependant admettre que l'environnement aura été particuliè-



**Bernard Camblain**

Directeur Général de la Sogip Banque, Société de Gérance d'Intérêts Privés, Paris

rement clément : baisse des taux, économies en croissance modérée même dans les pays où l'inquiétude sociale est forte (France, Allemagne, Japon), résultats des entreprises plutôt positifs, mouvement de capitaux favorables aux marchés avec le renforcement de l'épargne. Ces performances cachent néanmoins des évolutions contrastées au sein même des marchés et des économies.

D'une part, les grands indices ont été tirés par les performances exceptionnelles de quelques grands titres (technologie et valeurs de consommation aux Etats-Unis, exportation en France et au Japon par exemple) alors que les autres titres indiciaires et les valeurs secondaires étaient délaissés.

D'autre part, on constate un accroissement très net des écarts et de la précarité dans les grandes économies. Les grandes entreprises restructurées et désendettées publient des résultats excellents alors que les petites entreprises restent à la traîne, voire disparaissent. De même, l'emploi stable tend à diminuer au profit des emplois précaires, moins bien rémunérés, augmentant ainsi les tensions sociales.

Dans ce contexte - et quel que soit l'optimisme actuel - l'année 1997 ne pourra être aussi favorable que 1996 : la prudence et la sélectivité sont donc de mise.

L'optimisme qui prévaut aux Etats-Unis est fondé sur une équation quelque peu contradictoire : la poursuite de la hausse des profits

**Accroissement très net des écarts et de la précarité dans les grandes économies.**



des entreprises, la reprise de la baisse des taux d'intérêt et l'afflux continu de liquidités nouvelles n'ayant d'autre choix que le marché des actions.

Par ailleurs, la crainte est de voir ce scénario contrarié par une hausse des taux décidée par la Réserve fédérale. Les propos de son président semblent confirmer le ralentissement prochain de l'économie américaine (s'il craignait réellement la surchauffe, il n'aurait pas parlé, mais agi sur les taux comme il l'a fait sans hésiter par le passé). Ce ralentissement pourrait s'accompagner d'une relative baisse des taux des *Federal Funds*. Le vrai danger qui guette les investisseurs n'est donc sans doute pas la hausse des taux, mais plutôt le fait que les profits des entreprises pourraient ne pas être à la hauteur des espérances. De ce fait, il n'est pas déraisonnable d'anticiper un marché sans tendance, voire légèrement baissier, sanctionnant progressivement les valeurs décevantes. Le relais pourrait alors être pris par les valeurs moyennes qui n'ont pas profité de la hausse récente. Si la spéculation se calme ainsi sans accident brutal, alors cela permettra aux autres places financières d'évoluer en fonction de leurs caractéristiques propres.

**Ainsi, en Europe, la poursuite de la reprise est très vraisemblable** avec en corollaire une amélioration sensible des résultats. Il est également probable que la marche forcée vers l'euro permettra de maintenir un environnement de taux bas, le seul danger étant l'apparition d'écart sensible entre la réalité et les prévisions, écarts susceptibles de remettre en cause le respect des critères du traité de Maastricht. Les places européennes, France et Allemagne en tête, devraient poursuivre leur progression avec le maintien de la dichotomie existant entre les secteurs porteurs, comme les exportations, et ceux délaissés. Les opérations financières devraient également se poursuivre favorisant les marchés et on pourrait assister à un réveil de certaines valeurs négli-


gées comme les financières. Les Pays-Bas, l'Europe du Nord et l'Italie, qui pourraient repartir à l'approche de l'échéance de 1999, devraient bien se comporter. L'Angleterre risque d'avoir un comportement plus incertain, de même que la Suisse qui souffre maintenant de la faiblesse de sa devise, de sa non appartenance à l'Europe et où les grandes opérations financières sont globalement terminées.

**L'Extrême-Orient enfin, restera coupé en deux** avec le Japon, d'une part et l'Asie du Sud-Est, d'autre part. Certes, au Japon la reprise devrait se poursuivre en dépit d'un pessimisme noir qui en refuse la réalité et qui ressemble beaucoup à celui qui prévalait en France durant l'été et l'automne 1995. Mais cette reprise sera sans effet sur le marché financier en raison du poids très important des secteurs malades (banques, assurances, immobilier,...) dans les indices. Il faudra donc y rester très sélectif et se concentrer sur les sociétés restructurées ou exportatrices.

**L'Asie du Sud-Est devrait poursuivre son évolution favorable**, mais de façon moins homogène. Un peu partout, la croissance reste forte et les résultats devraient s'améliorer après le ralentissement plus ou moins soutenu, selon les pays, de 1995-1996. Les marchés intérieurs commençant peu à peu à prendre le relais des exportations, cela permettra à cette région d'être moins tributaire de la conjoncture occidentale, mais cela explique également le manque de synchronisme qui apparaît entre ces économies. Les croissances seront plus modérées que par le passé, mais mieux maîtrisées et les évolutions des marchés seront donc peut-être moins nerveuses. Les pays les plus prometteurs sont sans

doute la Malaisie, les Philippines et l'Indonésie, sauf en cas de problème politique grave. Hong Kong a déjà beaucoup anticipé son retour à la Chine et il faut savoir rester raisonnable. La Thaïlande enfin reste la grande question : le marché peut-il tomber encore plus bas ?

**L'optimisme est encore à son zénith après une année exceptionnelle.** Il reste néanmoins réaliste de considérer que le buffle fera moins bien que le cochon (le nouvel an chinois a eu lieu le 7 février dernier). Il est vraisemblable qu'il n'y aura pas de catastrophe majeure sur le front des taux d'intérêt, mais ceux-ci sont déjà bas et le potentiel de gain est faible. La prudence poussera donc les investisseurs vers les échéances courtes et peu sensibles. Pour les actions, il serait prudent de ne pas être trop enthousiaste sur le marché américain et d'adopter un optimisme raisonné sur l'Europe et l'Extrême-Orient, à l'exception du Japon. Par ailleurs, les raisonnements trop globaux risquent d'être dangereux et une très grande sélectivité sera nécessaire sur tous les marchés. Pour les investisseurs les plus agressifs, on pourra citer deux outsiders : le dollar et l'or. Enfin, il ne faut pas oublier que le monde va vivre un événement historique : le 1<sup>er</sup> juillet 1997, l'Union Jack va descendre sur l'un des derniers confettis de l'Empire de Sa Gracieuse Majesté et Hong Kong revenir au dernier grand pays communiste.

Ce n'est sans doute pas le moindre des paradoxes ! 

**L'année 1997 ne pourra être aussi favorable que 1996.**

#### 1996 - Progression des grands marchés

Londres	+ 11,6 %
Zurich	+ 19,5 %
Milan	+ 12,4 %
New York	+ 26,0 %
Paris	+ 23,7 %
Hong Kong	+ 33,5 %
Francfort	+ 28,2 %
Amsterdam	+ 36,1 %
Madrid	+ 41,5 %

#### 1996 - Evolution des marchés secondaires

Copenhague	+ 28,3 %
Stockholm	+ 38,2 %
Bruxelles	+ 21,5 %
Kuala-Lumpur	+ 24,4 %
Jakarta	+ 24,0 %
Sydney	+ 10,2 %