

# bulletin

Le magazine du Credit Suisse | [www.credit-suisse.com/bulletin](http://www.credit-suisse.com/bulletin) | N° 4 | Octobre 2004

L'économie américaine en année électorale  
**Ravalement avant les grands travaux**  
Les bilatérales II  
**Pourquoi banques et entreprises  
y sont favorables**  
Le saut en parachute  
**Drogue légale à accoutumance**



# Sécurité

La fuite devant le risque



PN 12/04

Le meilleur moyen de résister à la tentation, c'est d'y succomber.

La technique de la séduction. La nouvelle Classe CLS. Dès le 2 octobre, chez votre partenaire Mercedes-Benz.



Mercedes-Benz  
L'avenir de l'automobile.



## Qui nous protège contre les extraterrestres ?

L'espèce humaine hait plus que tout les mauvaises surprises. Voilà ce que pourrait penser un être venu d'une lointaine galaxie et dont le vaisseau spatial se serait égaré en Suisse. « Le Terrien de l'espèce *« homo helveticus »* cherche à se prémunir contre le moindre danger, lirait-on dans le journal de bord du petit homme vert. La maladie, les accidents, l'automobile, l'habitation, les voyages et même la mort : tout est couvert par une police d'assurance. » Et notre globe-trotter intergalactique conclurait non sans une certaine ironie : « Compte tenu d'une telle aversion au risque, il est peu probable que les humains s'aventurent un jour dans notre galaxie. »

Un peu tirée par les cheveux, mon histoire ? Sans doute. Mais pas parce que les extraterrestres n'existent pas – après tout, qu'en savez-vous ? L'in vraisemblance est ailleurs : il y a fort à parier qu'une intelligence supérieure ayant effectivement trouvé le moyen d'arriver chez nous disposerait de mécanismes de couverture au moins aussi perfectionnés que les nôtres. Car

sans sécurité, pas de développement. C'était déjà vrai du temps de Christophe Colomb : ce dernier avait beau être un véritable pionnier, le commerce maritime n'a réellement pris son essor que lorsque les armateurs ont eu la possibilité d'assurer leurs navires.

La sécurité, c'est comme l'alcool, il ne faut pas en abuser. D'autant que le risque zéro n'existe pas. Ainsi, tout le monde souhaite des transports publics sûrs, à condition toutefois qu'il n'y ait pas demain plus de policiers que de passagers à bord des trains. Les difficultés commencent dès lors que deux aspirations sécuritaires s'opposent. Dans quelle mesure sommes-nous prêts, par exemple, à renoncer à la protection de notre vie privée pour combattre efficacement le terrorisme ?

A propos : qu'en est-il de la protection contre les extraterrestres ? Aucun souci : une telle police d'assurance est déjà disponible sur le marché.

**Andreas Thomann**



PREISTRÄGER  
BCP BEST OF  
CORPORATE  
PUBLISHING  
2004

**LIBÉREZ L'HÉDONISTE QUI EST EN VOUS.  
LE CROSSOVER CADILLAC SRX EST ARRIVÉ.**



Le nouveau Cadillac SRX. À la fois berline performante et luxueux SUV, ce véhicule exceptionnel offre une tenue de route et une maniabilité incomparables. Il est disponible en deux motorisations, un V6 et un V8 et en transmission intégrale. À la pression d'un simple bouton, vous pouvez

déplier la troisième rangée de sièges (en option) et rendre le SRX assez spacieux pour sept personnes. Partagez l'incomparable sensation d'espace offerte par le plus grand toit ouvrant de sa catégorie et découvrez l'accord parfait entre design et technologie.





BREAK THROUGH

[www.cadillaceurope.com](http://www.cadillaceurope.com)

Cadillac SRX. À partir de Fr. 66'450.-. Pour plus d'information  
(appel gratuit) : +80 00-CADILLAC (00 80 00-2 23 45 52) ou  
par e-mail [infocenter@cadillaceurope.com](mailto:infocenter@cadillaceurope.com)



*Cadillac*



# PROTECTION POUR TOUS

**ADSL de Bluewin:** avec filtre anti-spam, protection contre les virus et firewall sur demande.



Avec ces outils, Bluewin pare aux dangers d'Internet. Vous obtiendrez plus d'informations sur la sécurité à l'adresse [www.securite.bluewin.ch](http://www.securite.bluewin.ch) et partout où se trouve le symbole du cadenas. Informations et inscriptions au 0800 86 86 86, sous [www.bluewin.ch](http://www.bluewin.ch) et dans les Swisscom Shops.



**bluewin**

[www.bluewin.ch](http://www.bluewin.ch)





8



29

## Focus : sécurité

- 8 Spécialistes** Au service de la sécurité
- 15 Données** A quand l'avènement de l'homme transparent ?
- 18 Assurance** Une police pour les seins de Dolly Parton
- 20 Société** Plaidoyer pour l'insécurité
- 23 Accessoires** Une épingle à usages multiples
- 24 Economie** Pas de croissance sans sécurité juridique

## Actuel

- 28 En bref** Le long adieu au carnet d'épargne
- 29 Walter Berchtold** Entretien avec le CEO du Credit Suisse
- 30 @propos** Cybershopping aux heures ouvrables
- 31 Prévoyance** Pour que les rêves deviennent réalité
- 32 Produits structurés** Le rendement allié à la sécurité
- 33 DirectNet** La banque en ligne à l'abri du risque
- 34 Bilatérales II** Un ensemble équilibré



44



48

## Wealth Management

### Strategy

- 35 Editorial financier** Ressources naturelles, un grand potentiel
- 36 Prévisions** Les perspectives des douze prochains mois
- 37 Conjoncture** La croissance en perte de vitesse ?
- 38 Actions** Orientation positive jusqu'à la fin de l'année
- 40 Obligations** La prochaine hausse des taux crée des opportunités
- 41 Monnaies** Sous l'influence des anticipations de taux
- 42 Placements alternatifs** A chacun son certificat
- 43 Conseil en placement 2004** L'indice Alpha tient la route

### Topics

- 44 AVS** La mutation démographique impose des réformes
- 48 Energie** Le gaz naturel bien placé pour remplacer le pétrole
- 50 Etats-Unis** Les présidentielles influencent la Bourse
- 53 Liechtenstein** Etonnant succès pour ce voisin inconnu



56



64

## Art de vivre

- 56 Parachutisme** La fascination de la chute libre

## Sponsoring

- 60 Art** Claude Monet et son jardin-passion
- 63 Pot-pourri** Jazz enfumé, violon enchanté

## Leaders

- 64 René Burri** La photo pour capter le monde

# Sécurité assurée !

La sécurité, c'est l'ennui. Mais le danger est-il pour autant passionnant ? Une chose est sûre : la sécurité ne pose problème que lorsqu'elle n'est plus garantie. Le Bulletin brosse le portrait de cinq travailleurs de la sécurité.

A quoi pense par exemple un agent de la police ferroviaire, une contrôleuse de champignons ou un mannequin de crash-test ?







## Tobias Blum, agent de la police ferroviaire

• Un homme passe en riant et se moque ouvertement des «vigiles», comme il les appelle. «Je le connais, c'est un de nos habitués», explique Tobias Blum, agent de la police ferroviaire. La scène se déroule dans la gare centrale de Zurich, où est stationnée la Public Transport Police, l'appellation moderne de la police ferroviaire depuis 2001. Les deux fonctionnaires viennent de contrôler un jeune Arménien qui n'a pas l'air dans son état normal. Il s'avère qu'il a consommé un mélange de Valium et de vodka. Une vérification dans le système de recherche Ripol révèle des antécédents de vol, mais le jeune homme, en l'occurrence, n'a commis aucun acte répréhensible. Les policiers le laissent donc repartir en titubant.

Tobias Blum, 24 ans, patrouille avec son collègue dans les gares et les trains. Armés de «matraques polyvalentes», de bombes lacrymogènes et de menottes spéciales appelées «speed cuffs», les deux policiers veillent au maintien de l'ordre sur le réseau ferroviaire. Leur mission n'est pas tant la lutte contre la criminalité que le renforcement du sentiment de sécurité des passagers. Les femmes, surtout, se sentent mal à l'aise lorsqu'elles prennent le train seules le soir. Les usagers réagissent donc de façon globalement positive à la présence

**«Lors d'une intervention, la peur et l'hésitation sont bannies.»**



des policiers. Un passant manifeste sa sympathie à ces derniers et s'échauffe en évoquant le vandalisme dans les trains. Selon lui, les auteurs de ces actes «mériteraient une bonne correction». Bien entendu, les policiers ne vont pas jusque-là. Leur travail requiert une grande sensibilité et des qualités humaines. Tobias Blum s'appuie sur une expérience dans le domaine social: après une formation de boulanger-pâtissier, et avant d'entrer à l'école de police de Neuchâtel, il a travaillé dans un foyer de demandeurs d'asile.

Sociabilité et harmonie sont aussi le mot d'ordre au sein de l'équipe de police ferroviaire. Les membres se connaissent bien et sont souvent amis en dehors du travail. Selon Tobias Blum, une confiance absolue

et réciproque est nécessaire: «Lors d'une intervention, la peur et l'hésitation sont bannies, ou alors, la peur ne vient qu'après coup». Mais si les policiers réalisent parfois a posteriori l'ampleur du danger, chacun a confiance dans les aptitudes de ses partenaires, ce qui crée un sentiment de sécurité. La qualité principale de Tobias Blum – ses collègues sont unanimes – est son exigence envers lui-même. Doué d'un grand sens de la justice, celui-ci en convient d'ailleurs: «Quand je fais quelque chose, il faut que ce soit parfait.» •

Nadja Roth



## Anita Wehrli, contrôlease de champignons

• Winterthur est une ville d'art et celle de l'assurance Winterthur, mais aussi, comme nous le révèle notre entretien avec Anita Wehrli, une ville verte. La ville des champignons ! Ici, les amateurs sont sûrs de ne pas revenir bredouilles et de ne prendre aucun risque – s'ils présentent leur cueillette au contrôle officiel des champignons. « Toute la cueillette, insiste Anita Wehrli. Mieux vaut prévenir que guérir. Un petit bout d'amanite phalloïde collé sur un champignon comestible peut être fatal ! » Toute la cueillette, mais attention : pas trop à la fois. « La cueillette des champignons n'est pas un sport de compétition », précise la spécialiste. Le véritable cueilleur respecte la nature et les champignons. Il ne cueille que la quantité nécessaire à sa consommation et respecte les interdictions et restrictions légales de récolte. Anita Wehrli, pour sa part, évite le plus souvent de cueillir les champignons et ne prend que ceux qui lui serviront pour la formation des membres de l'association.

Il existe environ 100 000 espèces de champignons dans le monde. La plupart sont microscopiques. En Suisse, on dénombre à peu près 6 000 grandes variétés, dont 200 comestibles. Le reste est impropre à la consommation, voire toxique.

Combien d'espèces Anita Wehrli reconnaît-elle avec certitude ? N'a-t-elle jamais aucun doute lorsqu'elle doit prendre à la hâte une décision

vitale pour ses clients ? « Je ne sais pas combien d'espèces je connais, mais en tout cas presque toutes celles qu'on me présente. Je n'ai pas droit à l'erreur. Lorsque je ne peux déterminer une variété avec certitude, je dois l'écarter de la cueillette, conformément aux prescriptions de notre association. Dès que j'ai identifié l'espèce mystérieuse, j'en informe les cueilleurs. En général, ils sont très fiers de leur trouvaille. »

Depuis une vingtaine d'années, Anita Wehrli sacrifie une grande partie de son temps libre pour que les cueilleurs puissent consommer leurs champignons en toute sécurité. Selon les statistiques du canton de Zurich, sur 4 000 à 5 000 kg de champignons contrôlés chaque année, 11% sont inconsommables et seulement 1% vénéneux. On n'enregistre quasiment plus d'intoxications mortelles en Suisse. Anita Wehrli, elle, refuse de parler de « sacrifice », car elle aime le contact avec les amateurs de champignons. Ils sont sociables et ont souvent des anecdotes à raconter. Comme ce monsieur qui marquait ses meilleurs coins avec de petits bâtons... ce qui a permis à un autre cueilleur de les repérer !

Anita Wehrli est non seulement présidente d'association et contrôlease, mais elle forme également d'autres contrôleurs. Elle est la « Madame champignons » de la région. A quoi ressemble la carrière d'un maître ès champignons ? « C'est tout simple, dit-elle en riant. On suit un cours à l'école-club Migros, on devient préposé au matériel auprès de l'association et on gravit tous les échelons, de champignon en champignon. » •

Andreas Schiendorfer

**« Respecter les champignons, c'est préserver les sous-bois. Et donc protéger la nature et les hommes. »**



## Robert Weibel, expert en sécurité

• Que fait un expert en sécurité dans une banque ? Il compte sans doute les faux billets ! Robert Weibel, expert en sécurité au Credit Suisse, sourit et secoue la tête. « Les faux billets ne sont pas vraiment un problème. Au total, ils n'occasionnent au Credit Suisse « que » dans les 10 000 francs de dommages par an. » Car la plupart sont interceptés par les conseillers clientèle – justement formés à cet effet par Robert Weibel. Et en quoi consiste le reste du travail de cet ancien agent de la police judiciaire, toujours très discret ? « En missions de conseil, par exemple. Ou de médiation dans des cas d'escroquerie. Mais nous restons discrets sur notre travail. Nous préférons rester dans l'ombre. » C'est pour cette raison que nous photographions l'expert de dos. En réalité, il y a bien plus palpitant que la fausse monnaie. Les « rip-deals » par exemple. « Là non plus, la banque ne subit pas de dommages. Mais nos clients sont confrontés à ce problème, et leur sécurité nous tient à cœur », explique Robert Weibel. Un « rip-deal » est une escroquerie à l'opération de change. Il s'agit d'un échange de faux francs suisses contre des euros ou des dollars américains, aux dépens d'un homme d'affaires de bonne foi. Le déroulement est simple : un entrepreneur recherche un investisseur, par exemple, et passe une annonce

dans une revue spécialisée. Il est contacté par quelqu'un qui est en fait un escroc. Le premier entretien a souvent lieu dans un hôtel de luxe, toujours à l'étranger en zone frontalière, et s'avère très prometteur. Alors on se rencontre à nouveau, on parle de choses et d'autres. Puis le partenaire potentiel mentionne, tout à fait incidemment, qu'il dispose d'une grosse somme d'argent non déclaré et propose à l'homme d'affaires une opération de change, à un cours avantageux bien sûr : des francs suisses contre des euros ? Robert Weibel continue : « Que peut faire notre homme d'affaires ? Refuser et risquer de perdre son investisseur ? Renoncer en plus à une transaction manifestement fructueuse ? » En général, le deal est conclu. L'escroc apporte son argent, peut-être

plusieurs centaines de milliers de francs, que l'homme d'affaires échange contre la somme convenue en euros ou en dollars. « L'échange a lieu dans une atmosphère de secret et de grande pression. Tout va très vite – et le réveil est cruel : la valise est pleine de faux billets. Quant au futur partenaire, il a pris la poudre d'escampette. Mieux vaut donc demander conseil à sa banque, et plutôt deux fois qu'une », insiste Robert Weibel. Combien d'argent part ainsi en fumée chaque année ? « Les chiffres fluctuent fortement. L'année passée a été mauvaise pour les escrocs. La police a arrêté plusieurs personnes et saisi 17 millions de francs en faux billets issus de rip-deals. » •

Marcus Balogh

**« Tout va très vite – et le réveil est cruel : la valise est pleine de faux billets. »**











## Carl, mannequin de crash-test

● Avez-vous déjà heurté un obstacle à 64 km/h au volant d'une voiture ? Avec le visage barbouillé de peinture pour que l'on puisse voir les traces du choc sur l'airbag ? Eh bien, à la longue, c'est lassant, croyez-moi. Remarquez, ce n'est qu'un mauvais moment à passer. Le choc dure 100–120 millisecondes, le temps pour la soixantaine de capteurs que je porte en moi de mesurer l'accélération et les effets des forces exercées sur la tête, le cou, la nuque, la cage thoracique, le bassin, les cuisses et autres parties exposées. L'appareil de mesure placé dans mon thorax enregistre toutes ces données – environ 30 000 au total –, que les techniciens transfèrent ensuite sur l'ordinateur pour analyse.

A vrai dire, mon travail est saisonnier. Mon pic d'activité se situe au début de l'été, lorsque Anton Brunner et son équipe de recherche expérimentale sur les accidents, à la « Winterthur », organisent des crash-tests au centre de Wildhaus. Pendant quinze jours, on « crashe » à tout va, une épreuve pour mes nerfs – pardon, mes circuits. Heureusement, après chaque test, mon médecin personnel inspecte mon organisme ultrasophistiqué, change les pièces défectueuses et reprogramme mes organes sensoriels. Les gens sont aux petits soins avec moi, ils veillent au maintien d'une température agréable, entre 16° et 24°C, et me déplacent en fauteuil roulant. C'est que je suis précieux : j'ai quand même coûté 150 000 francs. Tout était moins cher auparavant, car les mannequins étaient de simples sacs de sable ou des poupées de bois. Dans les années 1950, aux débuts des crash-tests, on utilisait même des cadavres. Ce qui est plutôt rare aujourd'hui. En 2004, on recourt à une technologie de pointe, très onéreuse. Un seul test peut coûter jusqu'à 20 000 francs. Comme dit toujours Anton Brunner : « On réfléchit d'abord, on teste ensuite ». Curt, mon cousin allemand, par exemple, a coûté 250 000 francs. Il faut dire

qu'il est équipé d'une technologie de mesure extrêmement complexe sous sa peau en PVC. Curt travaille surtout dans la recherche sur le « coup du lapin ». Sa colonne cervicale n'est pas, comme la mienne, une construction de plastique et d'aluminium : elle est formée de vertèbres façonnées individuellement. « Carl, me dit sans cesse Hilde, ma compagne, prends exemple sur Curt, il est toujours à la pointe de la technique. » J'en ai vraiment ras le bol de ce genre de remarques. Le pire, c'est que je m'emmêle les circuits quand je m'énerve.

Il faut que Hilde se fasse une raison : je suis un type assez banal. On m'appelle « mannequin standard » ou « homme à 50 % ». Je suis le modèle lambda parmi les mannequins dits anthropomorphes. Dans la population masculine, 50 % des individus sont plus petits ou plus légers que moi. Hilde, en revanche, est un petit gabarit : elle est une femme à 5 %, c'est-à-dire qu'elle est plus petite que 95 % de la population féminine adulte.

Même si mon travail est pénible, je suis heureux d'œuvrer pour la sécurité. De plus, mon emploi est garanti : on aura toujours besoin de mannequins comme moi, et je ne crains pas trop la concurrence des humains. J'ai bien entendu parler d'un Américain un peu fou, qui gagne sa vie comme cobaye humain de crash-test : il s'appelle William R. Haight et a survécu à 740 collisions sans dommages corporels majeurs, ce qui

lui vaut de figurer dans le « Guinness Book des records ». Mais si la chance tourne un jour pour cet écervelé, il ne pourra pas se faire visser une jambe de rechange à l'atelier. J'ai donc un avantage certain sur lui. ●

Ruth Hafen

**« Pendant quinze jours, on « crashe » à tout va. »**



## Eyal Adar, expert en protection informatique

• Discuter avec Eyal Adar, c'est s'engager dans un voyage intellectuel ponctué d'étapes surprenantes menant de l'éducation des enfants, par exemple, à Al-Qaida, et de là directement au centre de calcul d'une grande banque. Il apparaît vite que l'approche multidimensionnelle est une caractéristique de l'expert chargé de protéger les réseaux informatiques contre les attaques ennemies. A quoi correspond la multidimensionnalité du parcours de cet homme à la voix douce et au front dégarni. Citoyen israélien aux racines européennes, père de trois jeunes enfants, mari d'une épidémiologiste, chef d'entreprise (iTcon) naviguant constamment entre l'Europe, où sont la plupart de ses clients, et sa base israélienne, conseiller de la Commission européenne en matière de sécurité de l'information, il est aussi, tout à fait accessoirement, auteur de trois ouvrages, un recueil de nouvelles, un roman et un livre pour enfants.

Littérature et informatique ? Eyal Adar ne voit là aucune contradiction : « Il n'y a pas que les livres qui racontent des histoires. L'informatique recèle aussi des pistes pouvant conduire à une histoire. » Notre informaticien connaît une multitude d'histoires vraies, extraites des profondeurs des serveurs et des pare-feu. « Il y a des années, un grand groupe énergétique fit appel à nous parce que quelqu'un s'était manifestement

introduit dans son réseau. Nous avons soumis le système à des tests et découvert que des hackers avaient « squatté » un serveur très sensible. Au lieu de paralyser ce serveur, les hackers s'en servaient simplement comme cache pour des logiciels volés. Finalement, nous avons mis la main sur des logiciels en chinois. » La piste des intrus chinois ne fut pas poursuivie, cependant, à la demande du donneur d'ordre. « Au vu de leur manière de procéder, ce n'étaient pas des professionnels. »

Mais si des cyberterroristes, et non une bande d'amateurs, avaient accédé au réseau de l'entreprise, le « polar » des logiciels chinois se serait rapidement transformé en roman-catastrophe. Plus qu'une simple fiction, pour Eyal Adar : « Les grandes entreprises sont justement une cible potentielle pour les actes de terrorisme. Imaginez l'affolement dans le monde entier en cas de blocage de tous les distributeurs automatiques de billets d'une grande banque internationale ou de détournement des flux de paiements. » Outre le secteur financier, les réseaux de télécommunications, la distribution d'eau ou les aéroports comptent parmi les infrastructures dites critiques à protéger particulièrement contre les attaques Internet.

Le verrou électronique semble efficace pour l'instant. Pourtant, la guerre entre les cyberterroristes et les architectes informatiques ne fait que commencer et la prochaine issue n'est pas encore en vue. Une seule certitude : des gens comme Eyal Adar y joueront un rôle majeur. •

Andreas Thomann

**«Le «polar» des logiciels aurait pu rapidement se transformer en roman-catastrophe.»**





# Vers le meilleur des mondes ?

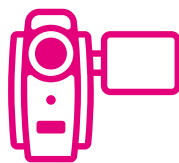
Sommes-nous surveillés ou protégés ? La réponse ne va pas de soi. En tout cas, la collecte des données tend à se généraliser. A tel point que les spécialistes de la protection des données craignent que l'homme transparent ne devienne bientôt réalité. **Marcus Balogh**

● Pas de quoi s'affoler, semblent penser la majorité des Suisses. Selon l'étude «Sécurité 2004» de l'Ecole polytechnique fédérale de Zurich, 85% des 1 200 personnes interrogées (Suisses en âge de voter) disent, n'en déplaise aux oiseaux de mauvais augure, se sentir «très en sécurité» ou «plutôt en sécurité». 11% s'attendent en outre à une détente sur la scène politique internationale dans les cinq prochaines années, tandis que 41% estiment que la situation, en tout cas, ne s'aggravera pas. Ces résultats ne sont pas une surprise. Hanspeter Thür, préposé fédéral à la protection des données, pense que la crainte du terrorisme ne s'insinue que très lentement dans l'esprit des Helvètes, et que l'emploi et l'assurance-maladie sont pour eux des sujets bien plus importants.

## Une indignation étonnante

Le débat sur la manière d'assurer la sécurité pourrait toutefois gagner bientôt en intensité. Hanspeter Thür: «Des propositions pourraient être faites ces prochains mois en vue de réviser la législation relative à la protection de l'Etat.» Et les Suisses, pense Hanspeter Thür, devront alors se poser une question qu'ils préfèrent éluder pour l'instant: qu'advient-il des données me concernant ?

La question fait froncer les sourcils, ce qui prouve qu'elle n'est pas complètement saugrenue. Ainsi, après l'incendie criminel qui avait ravagé un foyer éducatif pour garçons dans le canton de Berne, les enquêteurs trouvèrent dans les environs un outil acheté à la Migros. Les autorités compétentes prirent aussitôt contact avec le géant orange pour demander la liste de tous les titulaires de cartes Cumulus ayant acheté cet



outil. La Migros opposa d'abord une fin de non-recevoir. Mais la Cour suprême du canton de Berne exigea la remise de la liste. Ce qui est surprenant dans cette affaire, ce n'est pas tant la soif d'informations de la police ou la transmission même des données, mais la réaction des titulaires de cartes Cumulus, dont l'indignation générale a été relayée par la presse.



«Ces personnes sont pourtant censées savoir que la Migros collecte et gère ces données de manière centralisée. Elles ne devraient donc guère s'étonner que la police puisse, au besoin, y avoir accès. Dès que de telles possibilités existent, elles sont automatiquement utilisées. Pour le bien comme pour le mal. Même si personne ne s'en vante», dit Hanspeter Thür.

## Un épouvantail nommé Echelon

Replacé dans un contexte plus large, le tollé provoqué par la transmission des données Cumulus fait l'effet d'une tempête dans un verre d'eau. Car ce besoin d'informations des autorités helvétiques, tout comme d'ailleurs l'installation à titre préventif de caméras dans les trains ou dans les rues du district 4 de Zurich, se situe encore dans une «zone grise» où la question de la légalité ou de l'illégalité est tranchée dans un sens ou dans l'autre selon l'opinion de chacun ou l'interprétation faite de la loi. Les autres pays sont bien moins pointilleux sur ces questions. A cet égard, Echelon est un épouvantail dont la presse se fait périodiquement l'écho. Echelon est le nom d'un système d'écoute présumé être en service depuis des décennies. Il a été mis en place par les Etats-Unis et la Grande-Bretagne, et d'autres pays y participent probablement aujourd'hui. La «Federation of American Scientists», une organisation de scientifiques fondée en 1945, explique qu'Echelon est un réseau d'ordinateurs qui scrute automatiquement, à partir de mots-clés prédéfinis, les messages transmis par fax, télex et courriel. Ordonnée par le Parlement européen en 2000, une enquête sur Echelon a abouti à un rapport de 119 pages précisant que de nombreux indices laissent penser

qu'un tel système existe et que les individus sont donc surveillés un peu partout dans le monde. Toujours selon ce rapport, le système menacerait sérieusement la sphère privée, mais il n'y aurait pas grand-chose à faire contre cela. Aucune déclaration officielle des Etats concernés n'est venue infirmer ni confirmer ces dires.

#### Une puce omnipotente

Quoi que l'on pense d'Echelon, le fait est que la surveillance est un phénomène en pleine expansion. Ainsi, le « Radio Frequency Identification Chip » (RFID) est une petite puce qui pourrait avoir des implications autrement plus sérieuses. Ce minuscule composant électronique envoie par radiofréquence une suite unique et parfaitement identifiable de chiffres ou de lettres chaque fois qu'il se trouve à proximité d'un lecteur en service. Si les puces présentent de nombreux avantages pour l'industrie et le commerce, elles sont la bête noire des responsables de la protection des données du monde entier.

Grâce à leur taille, ces puces peuvent être intégrées dans n'importe quel objet, par exemple dans les emballages des produits alimentaires. Le client n'a donc plus besoin de passer par la caisse d'un magasin. Il lui suffit de mettre directement son pain, ses yaourts et ses bâtonnets de poisson dans son cabas. Les lecteurs installés à la sortie imputent ses achats sur sa carte client, et la facture lui parvient par la poste à la fin du mois, à moins que le montant ne soit débité automatiquement sur sa carte de crédit.

Aussi pratique qu'il puisse paraître, ce système n'en a pas moins des conséquences d'une grande portée. Premièrement, comme avec la carte Cumulus, il permet de connaître les habitudes d'achat des consommateurs jusque dans le moindre détail. Deuxièmement, la puce est si petite et bon marché qu'elle peut être placée dans n'importe quelle chaussure, veste ou chemise. A supposer que les lecteurs soient suffisamment nombreux, il serait alors théoriquement possible de localiser n'importe qui presque n'importe quand et d'enregistrer subrepticement ses habitudes de vie avec une précision inconnue jusqu'ici. Votre restaurant et votre pur malt préférés? L'heure exacte à laquelle vous avez laissé tomber l'emballage d'une barre de chocolat dans la forêt au lieu de le jeter dans une poubelle? Autant de renseignements qui pourront très vraisemblablement être consultés un jour sur ordinateur.

#### L'homme, grain de sable bienvenu

Sommes-nous vraiment condamnés à un avenir aussi sombre? Pas forcément! Les gouvernements et les entreprises n'auraient peut-être rien à redire à l'homme transparent, mais c'est l'homme lui-même qui se rebiffe. A Boston, là même où dix des dix-neuf terroristes du 11 septembre 2001 ont embarqué dans les avions de la mort, les autorités municipales ont décidé de mettre fin à une coûteuse expérience de surveillance vidéo. Des quarante employés ayant accepté d'y participer, seuls 60% environ ont été identifiés correctement. En fait, il n'existe pas de procédé d'identification biométrique

fiable à 100%. Même les empreintes digitales ne sont pas totalement sûres, car elles ne permettent pas toujours d'identifier clairement les personnes âgées et celles qui effectuent régulièrement des travaux manuels lourds. De plus, la résistance aux minuscules puces RFID commence à s'organiser sur un large front. Finalement, l'homme n'est pas prêt à se laisser contrôler et diriger aussi facilement. C'est du moins ce qu'espèrent les responsables de la protection des données comme Hanspeter Thür: « L'intérêt pour certaines données ou certaines informations peut bien sûr être fondé. Il ne faut pas non plus empêcher la police et les services secrets de faire leur travail. Mais nous avons besoin de garde-fous pour prévenir toute utilisation abusive de la masse croissante de données. » ●

**En Allemagne, le groupe METRO sera la première entreprise commerciale du monde à introduire le RFID d'un bout à l'autre de sa chaîne logistique. La phase initiale débutera en novembre 2004 avec une vingtaine de fournisseurs. Ensuite, le système sera progressivement étendu à une centaine de fournisseurs, à huit entrepôts et à 269 implantations des chaînes de distribution Metro Cash & Carry, Real et Kaufhof.**





Un marché d'avenir, quoi qu'on en pense:  
alors que le chiffre d'affaires mondial généré par  
les systèmes d'identification biométrique tels  
que la reconnaissance du visage ou l'empreinte  
vocale était encore inférieur à 10 millions de  
dollars en 2001, ces technologies devraient en  
rapporter plus de 400 millions en 2006.





# Assurances sans limites

Qu'ont en commun les seins de Dolly Parton, la voix de Bruce Springsteen et la santé des cosmonautes russes de la station MIR? Tous sont assurés contre les dangers de la vie moderne, grâce à une police adaptée. **Andreas Thomann**

● L'histoire fait penser à une légende urbaine née dans l'atmosphère lourde d'alcool d'un bar de nuit. Et pourtant, elle est vraie. Le protagoniste: Franz Scherer, un architecte zurichois passionné de golf, handicap 18. En août 1988, il conclut auprès de la société «Vita Golf» une assurance «hole-in-one» («trou en un»), pour une prime annuelle de 46 francs et une somme d'assurance de 1 000 francs, qui le couvre au cas où il réaliserait un «hole-in-one» et se verrait obligé, comme le veut l'usage, de payer une tournée générale à toutes les personnes présentes sur le terrain de golf – une coutume coûteuse, d'où l'assurance. Le golfeur Scherer payait sa prime chaque année jusqu'à ce qu'il décide, il y a cinq ans, de résilier cette assurance. Il n'était plus tout jeune et, pensait-il, la probabilité de réussir un tel coup de maître diminuait sans cesse. Trois mois plus tard, l'im-

possible se produisit: lors d'un tournoi de seniors à Zumikon, Franz Scherer réussit le premier «hole-in-one» de sa longue carrière de golfeur.

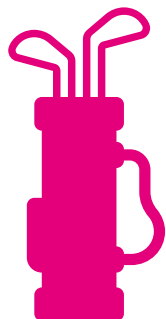
## Les stars du monde entier s'assurent au Lloyd's

Le «Miracle de Zumikon» révèle plusieurs choses. Primo: les voies du destin restent impénétrables. Secundo: la mentalité d'«assurés tous risques» des Suisses est plus qu'un simple préjugé. Tertio: le secteur des assurances fait parfois preuve d'une inventivité inattendue. En fait, l'histoire des assurances est pleine de ces exemples exotiques. Et lorsqu'il est question de polices extravagantes, un nom revient sans arrêt: celui du Lloyd's de Londres. Qu'il s'agisse d'assurer les jambes de la célèbre pin-up des années 1940 Betty Grable (valeur d'assurance: 1 million de dol-

lars), les seins de la chanteuse country Dolly Parton (600 000 dollars) ou les cordes vocales du rocker Bruce Springsteen, dit «le Boss» (6 millions de dollars), au Lloyd's, les stars trouvent toujours un interlocuteur prêt à couvrir le risque d'un dommage subi par leurs précieux instruments de travail.

Fondé en 1688, le Lloyd's n'est pas une entreprise au sens strict, mais plutôt un marché. Sous le toit du bâtiment futuriste conçu par l'architecte vedette Richard Rogers au cœur de la City londonienne sont rassemblées plusieurs centaines de sociétés, principalement des entreprises internationales de la finance et de l'assurance. Elles sont regroupées en 66 syndicats au total, chacun de ceux-ci étant spécialisé dans une branche d'assurance particulière. Les syndicats travaillent pour leur propre compte et gèrent leurs propres entités admi-

Grâce à une assurance «hole-in-one», le golfeur moderne s'assure contre l'éventualité d'un coup rare, et donc d'une tournée générale.



Les seins de la chanteuse country Dolly Parton sont assurés par le Lloyd's à 600 000 dollars.



nistratives : les souscripteurs. Sur son site Web, le Lloyd's présente fièrement la longue liste des polices d'assurance spectaculaires ayant marqué l'histoire de la compagnie. Il y est fait référence aux cosmonautes russes embarqués dans la station MIR (le Lloyd's a pris en charge l'assurance-accident individuelle), mais aussi à l'automobile qui a battu en 1997 un nouveau record de vitesse sur terre à 1228 km/h (le Lloyd's a proposé une assurance transport couvrant tous les risques, que le bolide soit embarqué dans un train, sur un bateau, ou stationné dans le désert du Nevada, mais uniquement lorsque le moteur était à l'arrêt), ou encore à un officier de marine âgé de 20 ans qui a traversé la Manche dans une baignoire (le souscripteur du Lloyd's a couvert la totalité des prétentions en dommages-intérêts de tiers, mais à la condition que le bouchon d'évacuation reste en place).

#### **L'assureur paie la rançon**

L'industrie de l'assurance doit au Lloyd's l'exploration de pistes commerciales nombreuses et lucratives. C'est le cas, par exemple, des assurances contre le kidnapping : ces dernières années, aussi cynique que cela puisse paraître, elles connaissent un véritable boom. Le leader dans ce domaine est la société Hiscox, un souscripteur du Lloyd's. Selon les données fournies par la société elle-même, Hiscox détient 60 à 70% du volume mondial de primes sur ce segment. Au cours de la seconde moitié des années 1990, les revenus de la société dans les affaires dites de K&R (K comme «kidnap» et R comme

«ransom», le mot anglais pour rançon) ont progressé de 20% par an. Selon la société britannique Chubb, concurrente de Hiscox sur le segment du kidnapping, environ 80% des 500 plus grandes firmes américaines disposent désormais de polices de ce type pour les managers qui voyagent beaucoup.

#### **Couverture contre les actionnaires récalcitrants**

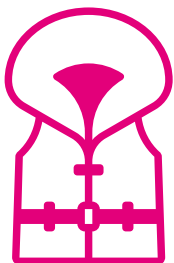
Les affaires de K&R ne constituent qu'un des segments en expansion depuis le 11 septembre 2001. La tendance concerne toutes les couvertures contre les actes terroristes ou criminels, qu'il s'agisse d'attentats à la bombe, d'attaques informatiques («cyberterrorisme») ou de vols d'objets d'art («arhnapping»), dont on a vu un exemple récemment. Les entreprises ne cherchent pas seulement à se protéger contre les criminels. Les actionnaires constituent eux aussi un risque pour les dirigeants : ils peuvent par exemple déposer une plainte collective s'ils sont mécontents de la performance de leurs titres. Fort heureusement, pour ce genre de cas, il existe des assurances responsabilité civile des mandataires sociaux (Directors' and Officers' Liability ou D&O) – encore une invention du Lloyd's, qui a lancé la première police D&O dans les années 1970. Aujourd'hui, plus aucun manager américain n'accepterait un poste de direction sans police D&O, et la même tendance s'amorce en Europe.

«Si les managers le font, pourquoi pas nous?», se sont dit quelques présidents de commune de Thurgovie lorsqu'ils ont lancé, en mars dernier, l'idée d'une assurance élection.

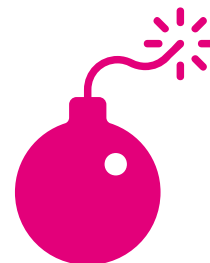
Dans ce contexte, les assureurs n'attendent pas d'être inspirés par les trouvailles des hommes politiques. En termes de stratégie de niche, certains acteurs ont depuis longtemps prévu une parade pour chaque risque imaginable. Ainsi, la société allemande Innoforma propose une assurance-vie pour les chiens. La compagnie hollandaise Sir Huckleberry est encore plus imaginative : elle offre à ses clients des polices contre l'enlèvement par des extraterrestres, la relégation de leur club de foot préféré ou la dissolution de leur groupe de rock fétiche.

Reste que tout ce qui peut être assuré ne l'est pas forcément. La chanteuse et actrice américaine Jennifer Lopez en est le meilleur exemple. Pendant des années, le bruit a couru qu'elle avait assuré ses fesses pour plusieurs millions (de dollars évidemment). Jusqu'à ce qu'elle oppose un démenti formel sur le plateau de l'émission «Wetten, dass...?» («Parions que...»), de Thomas Gottschalk à la télévision allemande. Parions que cette rumeur persistante a plutôt favorisé sa carrière ! ●

**Le jeune officier de marine qui a traversé la Manche dans une baignoire était également assuré au Lloyd's.**



**Les assurances contre le kidnapping connaissent un boom depuis le 11 septembre 2001, comme toutes les polices contre les actes terroristes et criminels.**





# L'insécurité fait partie de notre liberté

La carte planétaire de l'insécurité nous oblige à reconsidérer notre attitude face au risque et à l'avenir. En effet, des menaces inconnues par le passé ont ouvert un nouveau chapitre de l'histoire de la « société mondiale du risque ». Nous avons besoin d'une culture de l'insécurité, car l'obsession de la sécurité peut aussi être très risquée. **Ulrich Beck, professeur de sociologie à l'Université de Munich\***

● Le monde a développé une nouvelle conception de la sécurité ces trois dernières années. Par exemple, le voyageur qui, par le passé, voulait prendre un vol New York–Washington se présentait devant un distributeur automatique de billets d'avion, où une voix synthétisée lui demandait : « Avez-vous fait vos bagages vous-même, ou un tiers vous a-t-il confié un objet quelconque ? » Pour obtenir le feu vert, il répondait en touchant simplement du doigt un point précis de l'écran ! Cet « automate de sécurité » a perdu son innocence un certain 11 septembre 2001 et laisse avec le recul un sentiment de coupable naïveté.

Cela nous amène à l'essentiel : la philosophie de la sécurité reposait jusqu'ici sur la confiance. Cette confiance dans l'existence et dans les institutions (automate de sécurité) a maintenant volé en éclats pour faire place à la

méfiance, qui coule peu à peu dans les différents moules institutionnels. Méfiant et suspect, le citoyen devra remercier le ciel d'être scanné, photographié, fouillé et interrogé « pour sa sécurité ».

Les menaces que font planer les réseaux terroristes transnationaux ouvrent ainsi un nouveau chapitre de l'histoire de la « société mondiale du risque ». Encore un exemple pour expliciter ce que j'entends par là : il y a quelques années, le Congrès des Etats-Unis a chargé une commission scientifique de créer un langage ou une symbolique susceptible d'exprimer la dangerosité des sites américains de stockage définitif des déchets radioactifs. Le problème à résoudre était le suivant : trouver des concepts et symboles qui puissent transmettre un message absolument fiable aux générations qui vivraient 10 000 ans après nous.

La commission était composée de physiciens, d'anthropologues, de linguistes, de neurophysiologistes, de psychologues, de biologistes moléculaires, d'archéologues et d'artistes. Il lui fallut d'abord répondre à la question de savoir si les Etats-Unis existeraient encore dans 10 000 ans. La réponse fusa : USA forever ! Mais le problème clé, à savoir comment communiquer avec un futur éloigné de 10 000 ans, se révéla peu à peu insoluble. Les experts cherchèrent des précédents dans les plus anciens symboles de l'humanité, étudièrent les pyramides et les pierres levées de Stonehenge (3500–1500 avant J.-C.), creusèrent l'histoire de la réception des poèmes de Homère et de la Bible et se firent expliquer le cycle de vie des documents. Mais toutes ces manifestations du génie humain remontaient tout au plus à quelques milliers d'années, pas à dix mil-

**La science a du mal à trouver des symboles permettant d'avertir les générations futures des risques que nous leur léguons. La plupart des signaux de danger censés renforcer la sécurité sont ambigus : la tête de mort collée sur une bouteille fait hurler les enfants de peur : « poison ! » ; apposée sur une affiche, elle les fait s'écrier de joie : « pirates ! ».**



lénaires. Les anthropologues recommandèrent le symbole de la tête de mort. Un historien leur rappela cependant que ce symbole était synonyme de résurrection pour les alchimistes. Un psychologue entreprit des tests avec des enfants de trois ans ; les enfants prenaient peur et criaient : « poison ! » si la tête de mort était collée sur une bouteille, tandis qu'ils s'écriaient avec enthousiasme : « pirates ! » si celle-ci se trouvait sur une affiche.

D'autres scientifiques suggérèrent de paver le sol entourant les sites de stockage définitif avec des plaques en céramique, en acier et en pierre portant toutes sortes d'avertissements. Mais les linguistes furent unanimes à dire que ces signes seraient compris au maximum pendant deux millénaires ! La précision scientifique avec laquelle la commission a travaillé nous permet justement de comprendre ce que la

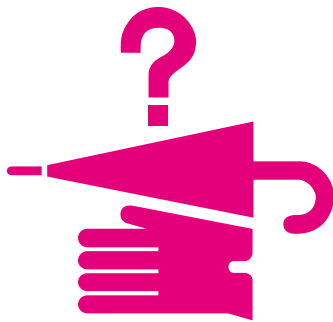
notion de société mondiale du risque désigne, recouvre et laisse entendre : notre langage échoue à prévenir les générations futures des dangers que nous avons introduits sur terre en décidant de recourir à certaines technologies.

Mais en quoi la société du risque est-elle nouvelle ? Les sociétés, les hommes, n'ont-ils pas toujours été menacés par des dangers contre lesquels il fallait se défendre en se regroupant ? Le risque est un concept moderne. Il présuppose la prise de décision et la tentative de rendre prévisibles les conséquences imprévisibles de nos choix de civilisation. Le risque est la conséquence négative évitable de décisions qui paraissent reposer sur les probabilités de maladie et d'accident ; il n'a donc rien à voir avec les catastrophes naturelles. La société mondiale du risque est nouvelle en ce sens que nos choix de civilisation

engendrent des problèmes et des dangers planétaires qui sont en contradiction flagrante (irresponsabilité organisée) avec le langage de contrôle institutionnalisé, la promesse de sécurité, lorsque se produit une catastrophe hyper-médiatisée comme Tchernobyl ou les attentats de New York et de Washington. C'est précisément en cela que réside l'explosibilité politique de la société mondiale du risque. Celle-ci est au cœur d'une opinion publique modelée par les médias, au cœur de la politique, de l'économie, mais pas forcément sur les lieux de l'événement.

Le risque est synonyme d'insécurité calculable et suppose donc aussi des critères de sécurité. Et que signifie la « sécurité » dans la société mondiale du risque ? Pour exprimer cette notion de « sécurité », l'anglais, par exemple, dispose de trois mots aux horizons

**Certains symboles ne resteront probablement pas compréhensibles plus de 2000 ans, estiment les linguistes. Très peu de gens reconnaissent au premier coup d'œil le pictogramme « Bureau des objets trouvés ». Celui-ci n'est donc guère plus intelligible qu'un hiéroglyphe.**



de sens totalement différents sur les plans existentiel et politique : « security », « certainty », « safety ».

Le terme « security » se réfère à la sécurité sociale ; les réalisations individuelles conservent leur valeur comme source de fierté et de reconnaissance. Tout, même le changement, peut changer, mais la précarité de l'emploi demeure calculable tant que le métier appris et le filet de protection de l'Etat-providence sont des valeurs stables limitant l'insécurité. Le mot « certainty » se rapporte à la sécurité « cognitive », la certitude fondée sur la connaissance ; on sait faire la distinction entre le vrai et le faux, entre le raisonnable et l'aberrant, entre l'utile et le nocif. Dans le doute, on a recours aux experts, et lorsque ces derniers sont en désaccord et semblent impuissants, il suffit de poursuivre les recherches pour aboutir à une certitude. Quant au vocable « safety », il se rattache à la sécurité physique, à la santé et à l'intégrité corporelle, pour soi et pour les siens. Autrement dit, l'individu peut lui-même faire la différence entre ce qui est toxique et ce qui est comestible, entre soi et autrui, entre ami et ennemi, entre guerre et paix.

Les trois sens du mot « sécurité » sont, primo, les conditions existentielles de la confiance en soi, de l'aménagement de sa vie et des choix personnels ; secundo, les prestations de l'Etat, sur lesquelles reposent l'autorité et la légitimité de cet Etat ; mais, tertio, ces prestations sont menacées dans leurs bases par le développement de la société mondiale du risque. La science, nous l'avons vu, est « muette » lorsqu'il

s'agit de communiquer les conséquences des réussites aux intéressés. Avec le terrorisme international, les concepts de sécurité « se délitent dans la bouche comme des champignons pourris » (Hugo von Hofmannsthal).

### Le risque zéro n'existe pas

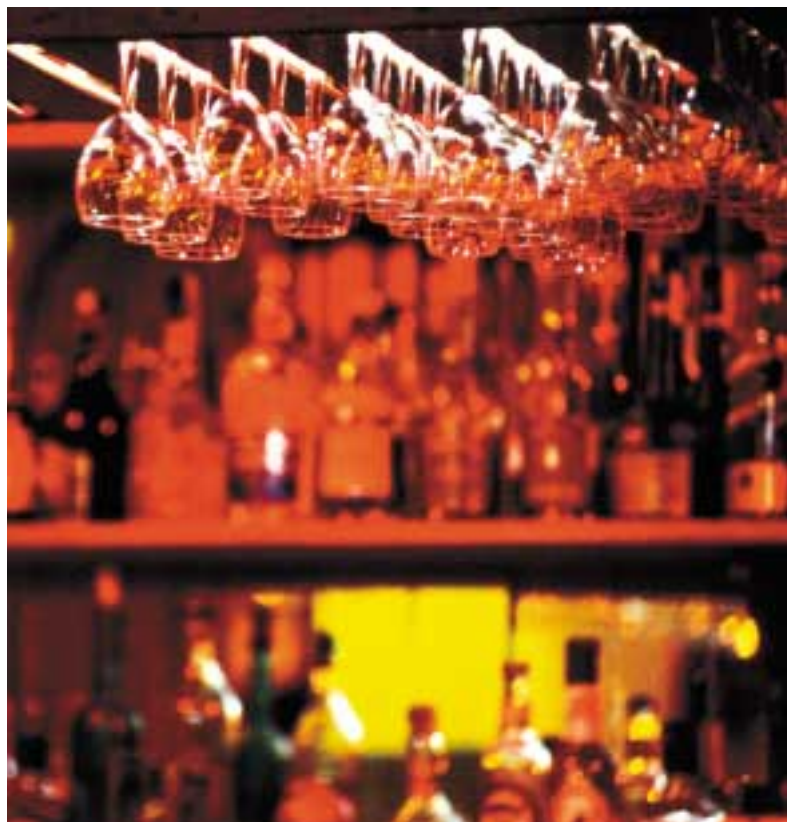
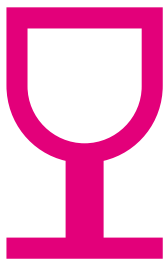
La carte planétaire de l'insécurité nous oblige à reconsidérer notre attitude face au risque et à l'avenir. Le risque zéro n'existe pas. Nous avons besoin d'une culture de l'insécurité qui rompe à la fois avec la culture du risque résiduel et avec celle de la sécurité. La clé de la culture de l'insécurité consiste à voir cette dernière comme un élément constitutif de notre liberté, ce qui requiert la volonté de débattre franchement, publiquement, et de modifier les fondements de notre attitude devant le risque. Nous devons par exemple réfléchir à la façon de restaurer la confiance entre grandes entreprises et consommateurs, entre profanes et spécialistes, entre scientifiques et grand public. Inévitablement, il faudra reconnaître la différence, politiquement capitale, entre risques calculables et insécurité incalculable. Se pose dès lors la question de savoir qui décide, et de quel droit, lorsque personne ne connaît les conséquences d'une décision mais qu'il est probable que celle-ci touchera aux fondements mêmes de la vie en société et de la vie tout court. De nouvelles frontières s'imposent.

La culture de l'insécurité met également fin au débat sur la fausse alternative : il ne s'agit pas de choisir entre la sécurité et le risque, entre

solutions sûres et solutions risquées, mais entre différentes situations de risque, et souvent entre des solutions dont les risques touchent à des valeurs de nature différente difficilement comparables. Ainsi, la culture de l'insécurité sait que l'obsession de la sécurité est très risquée car celle-ci menace à la fois la liberté et la capacité de réforme et d'innovation. Nous avons de bonnes raisons de douter que la guerre contre le terrorisme ait rendu le monde plus sûr. Les attaques terroristes contre les Etats-Unis nous rappellent en particulier que puissance ne rime jamais avec sécurité. Radicalement inégalitaire, la société mondiale du risque nous offre au mieux de vivre dans une insécurité supportable. Et encore, seulement si la volonté et la capacité de voir notre monde globalisé avec les yeux de l'autre, de l'altérité, est éveillée culturellement et intégrée dans le quotidien. Même l'Etat orwellien échouerait à rétablir la sécurité d'antan. Les politiques prétendant tout contrôler conduisent à la ruine. Car qui nous protégera du fondamentalisme sécuritaire qui, paradoxalement, prône le démantèlement de nos valeurs et de nos droits fondamentaux sous prétexte de les protéger ? ●

\*Ulrich Beck dirige l'Institut de sociologie de l'Université de Munich et enseigne à la London School of Economics. Il est notamment l'auteur de divers ouvrages : « La Société du risque » (1986), « Die Erfindung des Politischen » (L'invention du politique, 1993) ; « Kinder der Freiheit » (Les enfants de la liberté, 1997) ; « Pouvoir et contre-pouvoir à l'ère de la mondialisation » (2002).

**Le symbole « fragile » indique que le contenu peut se casser comme du verre. Nous savons tous cela aujourd'hui. Mais, dans 2000 ans, ce même symbole évoquera peut-être un antique débit de boissons !**





# L'éternelle solution de fortune

Sa construction est d'une simplicité enfantine. Elle dépanne quand une couture lâche. Parfois, elle peut même rendre célèbre : l'épingle de sûreté. **Ruth Hafen**

● On n'en sait pas beaucoup à son sujet, mais une chose est certaine : il n'était pas très doué pour gérer ses finances. Walter Hunt aurait pu devenir millionnaire si son grand cœur ne lui avait pas joué des tours. Et si sa créativité lui avait servi à mieux ordonner sa vie. Car alors il n'aurait pas été obligé de revendre le brevet qu'il avait déposé le 10 avril 1849, à New York, pour rembourser une dette de 15 dollars. Un jour où il réfléchissait à sa situation précaire, Walter Hunt tordit machinalement un morceau de fil de métal. Et inventa ainsi l'épingle de sûreté. Rendu prudent par plusieurs mésaventures, il fit breveter sa nouvelle invention, ce qu'il n'avait pas pensé à faire pour les précédentes : machine de nettoyage des rues, stylo à encre, brise-glace pour bateaux, sonnette de tramway. Tout le monde profitait régulièrement de la négligence et de la bienveillance de Walter Hunt. Il semble même qu'il ait inventé la première machine à coudre digne de ce nom. Mais il ne l'avait pas fait breveter, craignant que la diffusion d'une telle machine ne crée encore plus de chômage chez les couturières. Isaac Singer, lui, eut moins de scrupules, et c'est pourquoi nous utilisons aujourd'hui une Singer et non une Hunt. Dix ans après avoir inventé l'épingle de sûreté, l'ingénieur bricoleur mourut dans la plus grande pauvreté, sans avoir su tirer le moindre profit de ses nombreuses inventions.

## Montre-moi ta fibule...

En fait, l'invention de Walter Hunt n'était pas si nouvelle que cela. Longtemps avant l'apparition du bouton et de l'épingle de sûreté, les Grecs et les Romains attachaient les pans de leurs vêtements à l'aide d'une espèce de broche appelée fibule. La fibule avait généralement deux fonctions : une fonction utilitaire, celle de retenir les extrémités des manteaux, et une fonction décorative. Sa longueur pouvait atteindre trente centimètres. Plus elle était grande et richement ornée, plus importante était la personne qui la portait. Un peu selon la formule : « Montre-moi ta fibule, et je te dirai qui tu es. » Mais ce qui était révolutionnaire dans l'épingle de sûreté de Walter Hunt, c'était que l'extrémité pointue était recouverte d'une capsule de métal éliminant désormais le risque de blessure.



**Grâce à cette création de Gianni Versace – un « bout de tissu » noir tenu par des épingles à nourrice dorées –, Liz Hurley est devenue célèbre du jour au lendemain.**

C'est vers 1890 que la maison Prym, selon ses dires le plus grand producteur mondial d'épingles de sûreté, se lança dans cette fabrication. La production fut automatisée à partir de 1911 dans l'usine de Stolberg, près d'Aix-la-Chapelle, en Allemagne. La première machine, qui avait été fabriquée sur place, produisait près de 300 tonnes d'épingles par an. La production annuelle s'élève aujourd'hui à quelque 2 milliards d'épingles, ce qui correspond à 750 tonnes de matériel et à un chiffre d'affaires mondial de 10 millions de dollars. A l'ère des velcros, des fermetures éclair et des couches-culottes à

bandes adhésives, il est clair que Prym ne peut plus faire de grosses affaires avec les épingles à nourrice. Dans ce compartiment, la gamme de produits s'étend de l'épingle de sûreté normale en fer, en acier ou en laiton (inoxydable) à l'épingle de kilt (« laiton verni, 76 mm ») en passant par l'épingle layette colorée (« à double fermeture, en acier inoxydable, garantie anti-corrosion, 55 mm »).

## Objet culte ou cadeau de fête des mères

La fibule est revenue à la mode depuis belle lurette et s'arbore avec fierté. Il en a été de même pour l'épingle de kilt. Seule l'épingle de sûreté, éternelle solution de fortune, a longtemps fait figure de parente pauvre, son rôle étant réduit à celui de pièce de rechange universelle. C'est le mouvement punk qui lui redonna ses lettres de noblesse en en faisant son symbole. Premiers adeptes du piercing, les punks se plantaient des épingles dans le nez, les oreilles ou d'autres parties du corps, sous les yeux effarés de leurs parents. Aujourd'hui, ceux qui refusent l'automutilation mais ne veulent pas pour autant sacrifier leur passion pour les épingles de sûreté ont plusieurs possibilités. Ils peuvent acquérir, sur un site de shopping en ligne, le « Punk Royal Safety Pin T-Shirt », un « tee-shirt ras du cou très souple, motif épingles à nourrice, coloris noir et gris argenté, lavable à 30 degrés » ; ou se procurer sur Internet tout le matériel et les instructions nécessaires pour se confectionner un « Safety Pin Bracelet ». D'ailleurs, en y regardant de plus près, ce joli bracelet aux couleurs gaies pourrait très bien devenir le cadeau idéal pour la prochaine fête des mères.

Parfois, l'épingle à nourrice réussit même à faire son chemin dans le monde de la haute couture. En 1994, lors d'une première, la comédienne anglaise Liz Hurley, qui vivait jusque-là dans l'ombre de son compagnon, la star de cinéma Hugh Grant, fit fureur avec une création de Gianni Versace : une petite robe noire au profond décolleté, retenue sur le côté par de longues épingles à nourrice dorées et permettant les regards indiscrets. Après cette apparition, l'actrice vit sa notoriété grimper en flèche. Nul doute que les épingles à nourrice lui ont rapporté davantage qu'à Walter Hunt. ●

# « La sécurité juridique reste l'apanage des démocraties développées »

La sécurité juridique est la pierre angulaire de la croissance économique. Cette croissance engendre la prospérité, qui à son tour soutient la sécurité juridique. Une relation tripartite fondamentale que nous explique Aymo Brunetti, chef économiste du secrétariat d'Etat à l'économie (seco). Interview : Daniel Huber

**Bulletin** Pensez-vous que vous serez encore propriétaire de votre maison dans quarante ans, si tel est votre souhait ?

**Aymo Brunetti** J'en suis entièrement convaincu. **Sans le moindre doute ?** Absolument.

**D'où tenez-vous cette certitude absolue ?** La Suisse est un pays où le droit est une tradition ancestrale : la sécurité juridique, mais aussi la stabilité politique, y sont très fortes, et il est extrêmement difficile de remettre en question l'ordre politique existant.

**A en croire l'économiste péruvien Hernando de Soto, la Suisse était jusqu'en 1908 le pays le plus pauvre d'Europe occidentale. Son essor ultérieur serait dû principalement à l'instauration d'un droit homogène. Qu'en pensez-vous ?**

En tant qu'économiste, je ne suis pas suffisamment au fait du contexte historique de l'époque. Mais d'une manière générale, je doute que la croissance et le succès de la Suisse reposent uniquement sur la sécurité juridique. Celle-ci était bien sûr un élément majeur, mais n'oublions pas que la Suisse a

été épargnée par deux guerres. De plus, le pays a toujours connu un régime relativement ouvert, en particulier après la Seconde Guerre mondiale, qui lui a permis de surfer sur la vague de la mondialisation. Si l'on désire étudier les différences de développement économique entre plusieurs pays similaires, on doit tenir compte d'autres facteurs. La sécurité juridique, condition sine qua non de la croissance économique, est présente dans presque tous les pays de l'OCDE. Le problème des pays en voie de développement est justement que le manque de sécurité juridique peut entraver la croissance économique.

**Ce degré de sécurité juridique est-il quantifiable ?**

C'est une question très délicate, sur laquelle je me suis longuement penché il y a quelques années dans le cadre de plusieurs projets pour la Banque mondiale. Dans un premier temps, on étudie la législation du pays en question. Mais certaines des dictatures les plus répressives se sont dotées des plus belles constitutions. Tout y est réglé dans les moindres détails, et de manière apparemment équitable – malheureusement sur le papier seulement. Il ne suffit donc pas d'examiner les textes de loi, il faut surtout se demander comment ceux-ci sont concrètement appliqués. Et là, hélas, nous ne disposons guère d'informations. Le nombre de renversements politiques ou de changements de gouvernement peut nous fournir quelques indications sur la stabilité politique du pays, mais, en fin de compte, il ne reste plus qu'à interroger les gens eux-mêmes.

**Vous avez effectué des sondages dans la rue ?**

La meilleure façon de déterminer si le degré de sécurité juridique a un impact sur l'économie est encore d'observer le comportement des entreprises en matière de production et d'investissements. Nous avons mené une enquête auprès de diverses entreprises dans

**« Il ne suffit pas d'examiner les textes de loi pour mesurer le degré de sécurité juridique. »**

Aymo Brunetti



nombre de pays en voie de développement, en leur posant des questions parfois très simples, notamment en leur demandant si elles pouvaient partir du principe que telle ou telle loi serait encore en vigueur dans cinq ans.


**Et le pouvaient-elles ?** Bien souvent, non, malheureusement. Dans un pays d'Amérique du Sud, par exemple, un ministre peut promulguer un décret et amender une loi, modifiant ainsi entièrement le cadre légal des entreprises. Pour les investissements et la croissance, bien évidemment, rien de plus fatal. Tout investisseur veut pouvoir compter sur la pérennité d'un certain cadre légal.

**Y a-t-il des particularités régionales ? La sécurité juridique est-elle plus profondément enracinée en Asie qu'en Amérique du Sud, ou inversement ?** Non, il n'y a pas de règles régionales. Ce qui est intéressant, c'est qu'on ne peut même pas faire de généralisations parmi les différents régimes politiques. Une dictature est, par définition, l'antithèse de la sécurité juridique, puisqu'un dictateur peut tout changer à n'importe quel moment. Mais dans certains cas, c'est l'Etat qui dicte la sécurité juridique, auquel cas il s'agira d'une sécurité extrêmement forte.

## Aymo Brunetti

**Aymo Brunetti, aujourd'hui âgé de 41 ans, obtient son doctorat en économie nationale en 1992 à l'Université de Bâle. Après avoir reçu le titre de professeur en 1996, il est professeur suppléant à l'Université de la Sarre de 1997 à 1999.**

**Il entre au secrétariat d'Etat à l'économie (seco) en été 1999. Depuis octobre 2003, il est chef de la Direction de la politique économique. Marié et père de deux enfants, il est également professeur titulaire de l'Université de Bâle et chargé de cours à l'Université de Berne depuis 1999.**

A portrait of Aymo Brunetti, a man with dark hair and glasses, wearing a dark suit, light blue shirt, and patterned tie. He is standing with his hands in his pockets. The background is a blurred indoor setting.

« En Suisse, il est  
extrêmement difficile de  
remettre en question  
l'ordre politique existant. »

Aymo Brunetti



**Pouvez-vous citer un exemple ?** Singapour était une dictature enregistrant de brillants succès économiques, notamment parce que le détenteur du pouvoir était garant de la sécurité juridique. Mais cela reste un cas isolé car, généralement, les dictateurs finissent par abuser de leur pouvoir pour s'arroger des avantages ou en faire profiter leurs amis. Du point de vue économique, une dictature est toujours confrontée au même problème, à savoir qu'elle peut être renversée du jour au lendemain et que le nouveau régime risque de tout chambarder. La sécurité juridique reste l'apanage des démocraties développées, où la séparation des pouvoirs fonctionne bien.

**« Nous devons convaincre les pays en voie de développement à grand renfort d'arguments et les soutenir dans la création d'institutions correspondant à un Etat de droit. »**

Aymo Brunetti, chef économiste du seco

Le politologue américain Fareed Zakaria estime que dans un pays où le revenu moyen par habitant est de 6 000 dollars ou plus, le risque d'un changement profond est infime et que la prospérité est donc un garant de la sécurité juridique. A mon avis, la situation est plus complexe, d'autant que le revenu moyen ne suffit pas à lui seul à refléter le niveau de vie général de la population. Il est prouvé qu'une répartition inégale des richesses est génératrice de troubles politiques ; néanmoins, j'y vois aussi une certaine interaction. Il serait faux de s'arrêter à dire que la sécurité juridique engendre la croissance. A l'inverse, une croissance plus forte peut également renforcer la sécurité juridique, car le peuple est alors enclin à apprécier et à soutenir la législation en vigueur. On voit donc bien là que le rapport de causalité n'est pas univoque. D'un autre côté, il est évident qu'un minimum de sécurité juridique est nécessaire pour qu'il puisse y avoir une certaine croissance économique.

**Pouvez-vous expliquer cette interdépendance ?** Pour croître, il faut agrandir son marché. Si vous habitez dans un village et que vous restiez toute votre vie dans ce système en vase

clos, vous n'arriverez pas à améliorer sensiblement votre niveau de vie. La division du travail est limitée par la taille du marché. Les villageois font des affaires uniquement avec les personnes qu'ils connaissent et en qui ils ont confiance. Mais dès qu'ils veulent croître et faire des affaires en dehors du village, ils doivent conclure en permanence des contrats avec des gens qu'ils ne connaissent pas. Il faut alors une instance qui rende la justice en cas de conflit, en quelque sorte une sécurité juridique. Sinon, les villageois resteront prisonniers de leur petite cage de verre, sans aucune chance de développement.

**Mais en pratique, cette instance ne doit pas être nécessairement l'Etat.** En effet. A défaut de l'Etat, n'importe quelle institution ayant le monopole du pouvoir peut assumer cette fonction. Parfois, la mafia représente une réaction face à un manque de sécurité juridique, même si cette réaction est extrêmement inefficace.

**Hernando de Soto estime qu'il serait plus judicieux d'aider un pays en voie de développement à instaurer une sécurité juridique plutôt que de lui verser des aides financières. Qu'en pensez-vous ?** Cela n'est pas faux. Je ne vois pas, en effet, l'intérêt d'envoyer des aides au développement dans des pays dont les régimes corrompus favorisent le népotisme. Mais le problème que connaît l'aide au développement est qu'il est relativement simple de faire comprendre à un pays comment combattre l'inflation ou résorber son déficit budgétaire : ce sont là des questions essentiellement techniques. Par contre, il est autrement plus difficile de prescrire le genre d'institutions politiques dont le pays doit se doter, car il s'agit d'une ingérence directe dans la politique de ce dernier. Toute organisation internationale qui s'y essaierait serait accusée de manœuvres impérialistes, ce qui dans un certain sens serait effectivement le cas. C'est donc un exercice de style très compliqué.

**Que proposez-vous alors ?** Nous devons convaincre ces pays à grand renfort d'arguments et les soutenir dans la création d'institutions correspondant à un Etat de droit. A mon avis, la Banque mondiale s'y prend fort bien lorsqu'elle dénonce, par des exemples concrets, les coûts engendrés par un régime corrompu. De plus, elle a fortement augmenté ces dernières années l'assistance technique apportée dans le domaine de la bonne gouvernance, en y investissant près de 5 milliards de dollars. Dans des cas extrêmes, elle va même jusqu'à subordonner l'aide au développement à des mesures de lutte contre la corruption.

**En Suisse, des voix se sont élevées récemment pour mettre en garde contre la multiplication des prescriptions légales visant à garantir la sécurité juridique, car cette réglementation freinerait la croissance. Selon vous, les craintes sont-elles fondées ?** La bureaucratie et l'inefficacité peuvent aussi miner des Etats qui n'ont pas cette sécurité. Pour garantir une sécurité juridique fondamentale, les Etats n'ont pas tant besoin d'un grand appareil bureaucratique que de droits des contrats et de droits de propriété clairement définis ainsi que de procédures simples pour les appliquer. Il ne faut donc pas tout réglementer et légiférer pour n'importe quelle brouille sous le couvert de la sécurité juridique. Si chacun sait qu'en dernier ressort, il peut toujours faire appel à un tribunal, on peut se contenter de textes généraux ne réglant que les graves manquements aux lois.

**Considérez-vous que le terrorisme est une menace pour la sécurité juridique ?** A mon sens, la menace viendrait bien plus d'une réaction excessive face à ce problème. Le terrorisme ne menace pas directement les institutions qui garantissent la sécurité juridique, mais il peut être la source d'une très grande inquiétude généralisée.

**Certains critiques arguent que le système de démocratie directe de la Suisse pourrait nuire théoriquement à la sécurité juridique du pays, puisqu'il serait facilement aboli par une initiative populaire.** Tout à fait. C'est pourquoi le droit d'initiative me semble peu fondé dans les démocraties peu développées. Introduire un tel droit revient à mettre potentiellement en péril la sécurité juridique dans tous les domaines.

**Finalement, vous tremblez donc un peu pour votre maison ?** La stabilité sociale et le consensus de base sont tellement développés en Suisse que je doute fort qu'une initiative populaire puisse bouleverser l'ordre établi. De plus, la Suisse connaît le droit de référendum, qui contrebalance le droit d'initiative. Cet instrument rend très difficiles les changements en profondeur et garantit une stabilité politique à toute épreuve – et par là même le droit de propriété à long terme de notre maison.

**Pour en savoir plus sur la sécurité juridique et sur la lutte contre la corruption :**

[www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

[www.seco-admin.ch](http://www.seco-admin.ch)

Nombre de voitures tout terrain  
sont des reines. Mais une seule est aussi  
couronnée: la Lexus RX300.



GARANTIE INTÉGRALE ET  
SERVICES GRATUITS DURANT  
**100 000 KM**  
OU TROIS ANS,  
PREMIÈRE LIMITE ATTEINTE.

La décision d'acquérir une Lexus RX300 4x4 n'est pas seulement le fait de son design individuel. C'est également une décision rationnelle facile à comprendre. La fameuse étude de qualité «J.D. Power Report» considère que la RX300 est, cette année aux USA, **le tout terrain le plus fiable de sa classe**. Cette première place, elle la doit aussi à son équipement de base. **Aucun autre tout terrain du segment de luxe n'offre autant de confort**

**et de sécurité de série.** Neuf airbags, y compris un airbag pour les genoux du conducteur, sont installés de série. Si vous voulez en savoir plus sur la RX300 et son moteur 3,0 l V6 en alliage léger\* de 204 ch, à partir de **Fr. 65 400.-**, rendez-vous chez un partenaire Lexus ou consultez le site **www.lexus.ch**

\*Consommation d'essence mixte 12,2 l/100 km, émanations totales de CO<sub>2</sub> 288 g/km, catégorie de rendement énergétique F

**RX300**

**LEXUS**

Au-Wädenswil - Ausee-Garage AG - tél. 043 833 11 33 Auswil-Langenthal - S. Flückiger AG - tél. 062 957 52 52 Basel - Emil Frey AG - Auto Dreispitz - tél. 061 335 61 35 Bern - Emil Frey AG - tél. 031 339 44 44  
Biel-Brugg - Emil Frey AG - tél. 032 374 33 33 Crissier - Emil Frey S.A. - tél. 021 631 24 11 Genève - Emil Frey S.A. - tél. 022 308 55 08 Littau-Luzern - Emil Frey AG Luzern - tél. 041 259 19 19 Marin -  
Autotechnique CRWT S.A. - tél. 032 753 66 33 Noranco-Lugano - Emil Frey SA - tél. 091 960 96 96 Safenwil - Emil Frey AG - tél. 062 788 88 88 Salgesch-Sierre - Garage Montani S.A. - tél. 027 455 63 62  
Schaffhausen - Hässig-Gonzalez AG - tél. 052 630 10 10 Schlieren - Emil Frey AG - tél. 01 733 63 63 Sion - Emil Frey S.A. - tél. 027 205 68 68 Sissach - Garage Wirz AG - tél. 061 975 84 84 St. Gallen - Emil Frey AG -  
Autopark - tél. 071 228 64 64 Wetzikon - Gruss Ehrler AG - tél. 043 488 27 27 Winterthur - Emil Frey AG - Grütze-Garage - tél. 052 234 35 35 Zürich - Emil Frey AG - Garage Zürich-Nord - tél. 01 306 77 77

## Academica plus : pour les étudiants

Le Credit Suisse propose depuis de nombreuses années aux étudiants le Compte privé Academica et ses nombreux avantages. Désormais, jusqu'à l'âge de 30 ans, les jeunes diplômés pourront eux aussi bénéficier des privilèges liés au Compte Academica plus pendant deux ans maximum. Pour savoir comment obtenir un intérêt préférentiel, la carte BLUE d'American Express ou la carte Maestro, consulter [www.credit-suisse.com/academicaplus](http://www.credit-suisse.com/academicaplus) (schi)

## Commencer sa carrière au Credit Suisse



Les postes d'apprentissage du Credit Suisse sont toujours très convoités. Ce qui ne signifie pas qu'il est trop tard pour se renseigner ou pour poser sa candidature, car dans quelques cantons, dont celui de Zurich, la sélection ne débutera que le 1<sup>er</sup> novembre. Le Credit Suisse propose un apprentissage de

commerce bancaire ainsi que des apprentissages en informatique, option développement d'applications et option technique. Renseignements : [www.credit-suisse.com/firstjob](http://www.credit-suisse.com/firstjob) ou emagazine. Signalons que le Credit Suisse offre aussi des tremplins de carrière aux porteurs de maturité et aux diplômés des hautes écoles. Informations : [www.credit-suisse.com/directstart](http://www.credit-suisse.com/directstart) et [www.credit-suisse.com/careerstart](http://www.credit-suisse.com/careerstart). Par ailleurs, la brochure « Faire grandir les talents, ensemble. Nos propositions de formation. » apporte des renseignements complémentaires. (schi)

## Abandon des carnets d'épargne

La suppression des cinq types de carnets d'épargne du Credit Suisse a été décidée dès 2000. Le nombre de carnets a constamment diminué depuis, mais beaucoup de clients les conservent toujours chez eux ou dans un coffre-fort. Après cinq ans, le Credit Suisse abandonne définitivement cet instrument d'épargne, autrefois apprécié mais aujourd'hui désuet, et dénonce les relations avec effet au 31 mars 2005. A partir de cette date, il ne sera plus possible d'effectuer ni versements ni retraits partiels. Nos clients, cependant, ne sont aucunement désavantagés par cette mesure, car aucun argument ne plaide en faveur du maintien des carnets d'épargne étant donné les avantages du compte d'épargne : meilleure rémunération et sécurité accrue (montants versés uniquement au titulaire du compte ou à son mandataire ; perte ou vol exclus), utilisation plus facile (carte Cash Service pour les retraits aux guichets automatiques) et prestations étendues (relevé de compte et bouclage annuels avec attestation d'intérêts). La conversion d'un carnet en compte d'épargne est d'une grande simplicité. Il suffit de se présenter avec celui-ci et une pièce d'identité dans n'importe quelle succursale du Credit Suisse. Inutile d'attendre pour bénéficier de ces avantages. (schi)

## Jouer, apprendre et gagner

Comment tirer le maximum d'une mise de 250 000 francs à la Bourse ? C'est moins simple qu'il n'y paraît au premier abord. Mais il existe une méthode pour apprendre sans aucun risque : l'Invest Game proposé par le Credit Suisse depuis quelques années. L'an dernier, quelque 17 000 personnes ont tenté leur chance et participé à l'Invest Game dans les catégories adultes ou jeunes jusqu'à 20 ans. Les participants ont pu se familiariser avec la Bourse et ses rouages et ils ont peut-être eu la chance de gagner l'un des nombreux prix offerts. Cette année encore, des prix d'une valeur totale de 40 000 francs viendront récompenser les vainqueurs. Le tour de chauffe de l'Invest Game 2004 se terminera le 30 octobre, le jeu lui-même durera du 1<sup>er</sup> novembre au 10 décembre. Informations complémentaires : [www.investgame.ch](http://www.investgame.ch) ou emagazine. (schi)





# « Nous pouvons libérer de nouvelles énergies »

Walter Berchtold, depuis peu Chief Executive Officer du Credit Suisse, veut que sa banque continue sur la voie de la croissance. Les facteurs clés pour y parvenir : des collaborateurs engagés et des clients satisfaits. A première vue, une recette simple qui garantira un succès durable. **Interview : Marcus Balogh**



Walter Berchtold  
Chief Executive Officer du Credit Suisse

**Bulletin** On vous considère comme un pionnier des produits dérivés et comme un fin connaisseur des marchés financiers. Ces deux qualités ont-elles fait de vous le candidat idéal pour diriger le Credit Suisse ?

**Walter Berchtold** Je ne pense pas que l'une ou l'autre de ces qualités ait fait pencher la balance en ma faveur. Je travaille depuis vingt-deux ans au Credit Suisse et connais donc très bien l'entreprise ainsi que les forces et les faiblesses de ses différents secteurs. Ayant été à la tête de différentes unités de négoce et de vente, j'ai acquis une grande expérience non seulement dans le développement d'instruments financiers mais aussi en matière d'orientation clientèle, ce qui est certainement très utile pour ma fonction. J'ai toujours réussi également à insuffler l'esprit d'équipe à mes collaborateurs et à les motiver. Enfin, il faut aussi

avoir de la chance et se trouver au bon endroit au bon moment.

**Souhaitez-vous transformer immédiatement certains secteurs ?** Pas à court terme, non. J'attache une grande importance à la coopération interne et à la qualité des prestations. Mais l'effort à fournir en la matière est permanent.

**Que voulez-vous dire par là ?** Dans une entreprise de la taille du Credit Suisse, la collaboration entre les services internes doit constamment être encouragée, car le risque de cloisonnement est important. Nous pouvons libérer de nouvelles énergies si la coopération interne est meilleure que chez nos concurrents et si les bonnes personnes travaillent ensemble dans un but commun. C'est ainsi que nous pourrions élargir notre gamme de services et créer des solutions et des produits innovants. Dans ce domaine nous comptons parmi les meilleurs du monde, et nous entendons conserver cette place.

**Comment voyez-vous l'avenir du Credit Suisse ?** En ce qui concerne la satisfaction de notre clientèle et l'engagement de nos collaborateurs, nous devons nous situer parmi les meilleurs. Par ailleurs, nous voulons croître. Le marché étant saturé en Suisse, nous devons nous battre contre nos concurrents. Hors de Suisse, je vois un potentiel certain en Asie et au Moyen-Orient. Mais en Europe également, il existe des opportunités d'étendre nos activités et de renforcer notre position. Pour atteindre ce but, nous devons nous démarquer de la concurrence, tant sur le plan de la gamme de produits que sur celui de la performance ou du service. En Suisse et à l'étranger.

**La Suisse perd-elle de son importance pour le Credit Suisse ?** Pas du tout. La Suisse est notre marché national et continuera de jouer ce rôle à l'avenir. Nous voulons donc affermir notre position ici. Et cela à la fois dans le private banking et dans les affaires avec les particuliers et les entreprises. Mais cela n'empêchera pas le Credit Suisse de saisir les opportunités qui se présenteront sur le marché international.

**Comment allez-vous vous y prendre ? Prévoyez-vous de nouvelles restructurations ?** Je n'en vois pas la nécessité. Les réorganisations de ces deux dernières années nous ont dotés d'une bonne base. Il ne s'agit plus d'améliorer nos structures, mais d'œuvrer ensemble dans un même but. Nous voulons mieux exploiter nos ressources et nous focaliser encore plus sur nos clients.

**Le développement du Credit Suisse est lié notamment à l'évolution de l'économie.**

**Comment voyez-vous l'évolution du contexte économique ?** En Europe, nous devons nous contenter pour le moment d'une croissance modérée. Les investisseurs doivent se faire à l'idée que des rendements de l'ordre de 15% ou 20% sont révolus pour l'instant. Bien entendu, des variations à la hausse sont toujours possibles, mais les baisses également.

**Y aurait-il un moyen d'empêcher cela ?** Des stimulants seraient nécessaires pour nous faire sortir de notre léthargie. Nous sommes tous trop occupés à consolider nos acquis alors que nous devrions trouver le courage de prendre des risques. Des risques contrôlés, s'entend. J'espère que cette prise de conscience fera école. Le jeu en vaudrait la chandelle.

# Réactions sur le Bulletin 03/2004

## Excellent

Je tiens à vous remercier enfin de l'excellence de votre magazine non seulement en ce qui concerne les idées (par exemple les mythes dans ce numéro), mais aussi et surtout pour les magnifiques photographies. Sans oublier le contenu informationnel, généralement de haut niveau. Alors, que vous dire d'autre que de continuer ainsi? J'attends avec plaisir le prochain numéro.

**Helmut Grüb, par e-mail**

## La fable du déclin (I)

Vous avez raison: Internet n'est pas responsable de l'appauvrissement de la langue. Depuis des décennies, le plus grand coupable du relâchement et des inepties linguistiques en Suisse est la Migros, avec sa publicité et ses désignations d'articles. Peu importe qu'on utilise des termes anglais en informatique. Certains néologismes sont bien pires pour la langue. (...) Et vos «traders» ne sont pas en reste. Il y a assurément une différence entre l'époque antérieure à l'omniprésence des médias et aujourd'hui, où médias et rédacteurs publicitaires écorchent sans cesse notre langue. (...) Je ne pense pas que s'exprimer correctement soit une question de génération.

**Werner Weinberger, par e-mail**

## La fable du déclin (II)

Combien de temps voulons-nous encore attendre pour redresser la barre? La plupart des études effectuées démontrent le niveau catastrophique des compétences linguistiques en Suisse. A propos de l'étude PISA: Madame Dürscheid dit que «nous ne disposons d'aucun repère». Mais bien sûr que nous en avons un: la comparaison d'un pays à l'autre... où la Suisse est également en fort mauvaise posture. Autrement dit, ces articles de dramatisation sont aussi superflus qu'inopportuns.

**Roland Grüter, Lucerne**

### D'accord? Pas d'accord?

**Chers Lecteurs,**

**Donnez-nous votre opinion! Courrier des lecteurs: Credit Suisse Group, rédaction Bulletin, GCB, case postale 2, 8070 Zurich, ou [redaktion.bulletin@credit-suisse.com](mailto:redaktion.bulletin@credit-suisse.com).**



[redaktion.bulletin@credit-suisse.com](mailto:redaktion.bulletin@credit-suisse.com)

## Cybershopping et heures ouvrables

Faire du lèche-vitrines en portant une collection de sacs en papier glacé aux griffes renommées, aiguïser son regard de lynx à la recherche de nourriture, une nourriture textile s'entend, et de temps à autre reposer ses pieds fatigués à une terrasse de café: le shopping est une activité pratiquée avec plaisir par nombre de femmes... et par plus d'hommes qu'on ne l'imagine.

J'ai découvert il y a peu un nouveau canal destiné à combler mes envies de consommation: le «shopping en ligne», voilà la formule magique. Les autoroutes de l'information voient défiler la fine fleur des créateurs, qu'il s'agisse de Ralph Lauren ou de Prada, et le marché Internet propose toute une panoplie d'articles allant de la canne à pêche high-tech à la poudre «satay». Porter des sacs? Complètement «out». Plus de pieds endoloris quand je me promène pendant des heures à travers la multitude de produits en ligne. Je surfe de New York à Hawaï en passant par Concarneau. Fini la salière Alessi ou le bibelot Leonardo que j'offrais jusqu'ici aux amis qui m'invitaient. Désormais, mes hôtes auront la joie de recevoir de l'huile d'olive importée directement d'Italie ou des bibelots infiniment plus exotiques.

Le plus fantastique, dans ce mode d'achat, c'est que je n'ai plus besoin d'argent liquide à la caisse. Il me suffit de taper le numéro de ma carte de crédit. Transaction terminée. Magasin suivant.

Je surveille bien ma boîte aux lettres depuis que j'utilise cette possibilité de shopping. Mais au lieu du colis tant attendu, je ne trouve dans ma boîte que le bulletin jaune traditionnel m'informant que le service de livraison a trouvé porte close. Prochain passage le lendemain, entre 9 heures 30 et 11 heures. L'horaire ne pourrait mieux convenir aux gens qui travaillent... L'entreprise de livraison ne peut me proposer de solution, car même dans la réalité virtuelle les horaires de livraison correspondent très prosaïquement aux heures de bureau. Ce qui m'oblige à impliquer dans mon shopping le retraité d'à côté, Monsieur Durant, et ma voisine femme au foyer, Madame Dupont.

Peut-être que le shopping à l'ancienne était finalement une bonne idée. Je regrette en effet les multiples sacs, la foule fébrile et l'agitation des rues marchandes. Malgré mes super cadeaux, le nombre d'invitations reste stable. Et la facture de ma carte de crédit, arrivée ce matin dans ma boîte aux lettres, refroidit notablement mon ardeur à utiliser ce nouveau mode d'achat.

**Nadja Roth**

# Réalisez vos rêves grâce à l'épargne

Epargner de manière ciblée et en toute sécurité pour réaliser un rêve ou investir dans la prévoyance individuelle, c'est désormais possible grâce à l'Assurance à but d'épargne. Ce nouveau produit offre en outre des rendements intéressants et des prestations garanties de haut niveau. **Eva-Maria Jonen, Winterthur Vie**

► Vous souhaitez offrir à vos enfants la meilleure formation possible ou rêvez d'une nouvelle voiture? Vous envisagez de vous mettre à votre compte ou avez le virus des voyages? Beaucoup de rêves peuvent devenir réalité moyennant le capital nécessaire.

La meilleure façon d'atteindre votre objectif est de constituer une épargne ciblée et régulière, qui pourra croître au fil des années en toute sécurité. C'est la raison pour laquelle le Credit Suisse et la Winterthur viennent de lancer l'Assurance à but d'épargne à l'intention de tous ceux qui recherchent en premier lieu la sécurité. Grâce à notre nouvelle assurance, idéalement combinée aux produits d'épargne, de placement ou de prévoyance déjà inclus dans votre portefeuille privé, vous pouvez réaliser les objectifs que vous vous êtes fixés à moyen et long terme. Par ailleurs, l'Assurance à but d'épargne vous offre la possibilité de protéger financièrement vos proches ou les personnes que vous avez désignées comme bénéficiaires. Et si vous souhaitez disposer de votre argent plus rapidement que prévu, vous pourrez toucher sans frais une partie du capital déjà épargné ou interrompre le paiement des primes après cinq ans.

En plus de ses avantages fiscaux, l'Assurance à but d'épargne permet de bénéficier d'un bonus (non garanti), dont le montant est fixé à nouveau chaque année et qui vient augmenter le rendement. Un moyen souple de se constituer un coussin de sécurité!

L'Assurance à but d'épargne peut aussi être choisie pour investir à long terme dans le 3<sup>e</sup> pilier, les montants versés pouvant être utilisés pour la prévoyance vieillesse, la protection financière des proches ou encore l'amortissement indirect d'hypothèques. Dans ce cas également, l'objectif d'épargne est atteint en toute sécurité, sans parler des avantages fiscaux, du rendement intéressant et des prestations garanties.

► [www.credit-suisse.com/sparen](http://www.credit-suisse.com/sparen)

## Notes de lecture

### Storytelling

Par Karolina Frenzel, Michael Müller et Herrmann Sottong, édition reliée, en allemand, 320 pages, ISBN 3-446-22687-7



Même un recueil de contes comme les « Mille et Une Nuits » peut donner des leçons de management, ainsi que le montre l'exemple du calife de Bagdad, Haroun al-Rachid : il se promenait incognito dans la ville à la nuit tombée en écoutant ce que racontait le petit peuple et en tirait nombre d'enseignements. Pour savoir ce qui se passe dans leur entreprise, les managers

feraient bien eux aussi de tendre l'oreille, conseillent les auteurs de « Storytelling ». L'ouvrage explique comment résoudre des problèmes relevant de la gestion du savoir ou de celle du changement ou liés à la culture d'entreprise, en ayant recours au récit, « média de l'intelligence collective ». Plutôt que d'endormir ses auditeurs en égrenant d'interminables transparents, il faut apprendre à leur raconter une histoire. Des entreprises comme Siemens, Phonak ou Xerox ont déjà appliqué ce principe avec succès. Le livre est très agréablement écrit. En annexe, conseils, outils et check-lists montrent comment réaliser soi-même un atelier de narration. On trouvera dans « Storytelling » de nombreuses suggestions intéressantes, des conseils utiles et quantité de bonnes histoires. **Ruth Hafen**

### Am liebsten beides

Par Lukas Niederberger, livre de poche, en allemand, 304 pages, ISBN 3-502-15510-0



Chaque jour, nous prenons des milliers de décisions : confiture ou Nutella? Douche chaude ou douche froide? Café ou thé? La plupart de ces décisions sont prises inconsciemment. D'autres le sont consciemment et ne posent pas de problème. Certaines, pourtant, nous tourmentent pendant des jours, voire des semaines. Comme le souligne Lukas Niederberger, décider suppose

en effet que l'on renonce à quelque chose, que l'on restreigne ses possibilités. Souvent, cela fait peur. Mais laissez toutes les portes ouvertes et elles se fermeront d'elles-mêmes. La seule vraie erreur est d'éviter de faire un choix. Lukas Niederberger analyse en détail le déplaisir et les peurs qui accompagnent la prise de décision. Nous guidant à l'aide d'exemples tirés du quotidien, il montre infatigablement les voies permettant de contourner les pièges que nous nous tendons. L'auteur sait écrire dans un style vivant et fluide. Le seul reproche à son encontre serait sa légère tendance à verser dans le pathos. A croire que le théologien, pour qui seules comptent la spiritualité et une vie vécue en pleine conscience, n'est jamais bien loin. Mais si l'on est à la croisée des chemins, que ce soit dans sa vie privée ou dans sa vie professionnelle, de tels conseils sont assurément les bienvenus. **Marcus Balogh**



# Jouer la sécurité avec les dérivés structurés

Le rêve de tout investisseur : trouver un placement qui allie sécurité absolue et rendement record. Avec les produits structurés, ce rêve pourrait presque devenir réalité. **Daniel Shashoua, produits dérivés structurés**

➤ Dans le domaine des placements monétaires, la sécurité est une notion plutôt floue. Un investissement qualifié de sûr pourra sembler infaillible à un investisseur et hautement spéculatif à un autre.

Pour préciser cette notion, il suffit cependant d'aborder le problème sous l'angle opposé : celui des risques. Ceux-ci sont en effet plus facilement quantifiables que la conception, très personnelle, de la sécurité et permettent la classification des produits financiers en fonction du degré de risque.

La relation qui existe entre risque et rendement est bien connue. Le graphique ci-dessous l'illustre parfaitement : plus les perspectives de rendement sont élevées, plus le risque encouru augmente. Dans ce contexte, les placements traditionnels sont subdivisés en trois catégories : les liquidités, les obligations et les actions.

Mais le graphique révèle également les limites auxquelles se heurte l'investisseur qui opte pour les instruments financiers traditionnels : les catégories de placement sont nettement circonscrites. Aucune entreprise ne garantira par exemple à ses actionnaires

**Daniel Shashoua explique comment les produits structurés s'adaptent aux besoins des investisseurs tant du point de vue de la sécurité que de celui du rendement.**



un cours minimal pour son action. Les dérivés structurés, qui ont connu un important essor ces dernières années, présentent donc un avantage décisif par rapport aux placements traditionnels, car ils peuvent se positionner entre ces derniers et permettent de cerner au plus près les attentes de l'investisseur en matière de risque et de rendement. Du coup, ils offrent des perspectives de bénéfices bien meilleures que les placements traditionnels.

Concernant le risque, les dérivés structurés se répartissent en deux groupes. Le premier, le plus classique, assure une protection intégrale du capital. On y retrouve par exemple le Snowball Note, qui, à l'instar des obligations, garantit le remboursement de 100% de la valeur nominale à l'échéance mais dont le montant du coupon annuel dépend de l'évolution des taux d'intérêt à court terme. Le second groupe a été développé en réaction au niveau très bas des taux d'intérêt sur le marché à l'heure actuelle. Il offre une protection partielle du capital, celle-ci étant

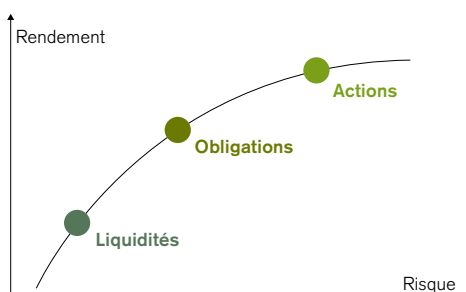
soumise à une condition particulière. Le Stability Note, par exemple, propose une rémunération supérieure d'un point au taux Libor et peut être revendu tous les jours à 100% de sa valeur nominale à condition que l'indice EuroStoxx50 ne perde pas plus de 20% en une seule journée.

Mais l'analyse du rapport risque/rendement ne se limite pas au choix du type de protection du capital. Elle doit également tenir compte des perspectives de gain. Ainsi, certains produits structurés garantissent, tout comme les obligations, le versement d'un coupon annuel. D'autres offrent la possibilité de profiter de la hausse du cours des actions.

En conclusion, disons simplement que les dérivés structurés autorisent un nombre infini de combinaisons entre la protection du capital et les perspectives de bénéfices. Il est même possible de leur incorporer une protection contre l'inflation. Les produits structurés peuvent donc s'adapter à tous les besoins, tant du point de vue de la sécurité que de celui du rendement.

## Les placements traditionnels

**Plus le bénéfice attendu est élevé, plus le risque augmente.**



# La sécurité sur Direct Net

La banque en ligne peut être utilisée de façon simple et rapide, depuis n'importe quel ordinateur. Mais garantit-elle une sécurité absolue? **Andreas Schiendorfer**

Internet, qui existe déjà depuis trente-cinq ans, a connu un succès particulièrement fulgurant avec le lancement du World Wide Web dans les années 1990. La banque en ligne a elle aussi bénéficié de cette avancée spectaculaire: près de 400 000 clients du Credit Suisse utilisent à ce jour les multiples possibilités de Direct Net.

## Priorité à la sécurité

«Une banque se doit de faire passer la sécurité des données de ses clients avant toute chose, explique Ralph Holbein, Chief Information Security Officer au Credit Suisse. A cet effet, nous pouvons nous appuyer sur des systèmes de sécurité éprouvés, que nous maintenons à la pointe du progrès.» Et de citer la technologie SSL (Secure Socket Layer), qui assure une connexion inviolable entre l'ordinateur du

client et la banque en ligne du Credit Suisse, ainsi que le triple système d'authentification (ID utilisateur, mot de passe et numéro SecurID) qui permet d'identifier le client avec fiabilité, sans oublier les contrôles des droits d'accès visant à garantir que chacun ne puisse consulter que ses données personnelles.

«Ces mesures de sécurité ne peuvent être pleinement efficaces que si le client se protège lui-même contre les pièges d'Internet.»

Les médias, notamment en Allemagne, recensent en effet de plus en plus de cas de «phishing», opération frauduleuse qui consiste à récupérer des mots de passe en envoyant des e-mails reprenant à s'y méprendre la mise en page du site d'une banque. Selon Ralph Holbein, le Credit Suisse ne peut qu'insister sur le fait

que ses collaborateurs ne demandent jamais le mot de passe d'un client, surtout pas par téléphone. Ne seriez-vous pas méfiant si un fabricant de clés vous appelait pour vous demander de lui renvoyer toutes les clés de votre maison pour vérification? De toute évidence, il existe toujours un grand besoin d'information dans le domaine des opérations en ligne.

## Exposition à Lucerne

Le Credit Suisse s'engage à combler cette lacune d'information, en collaboration avec la Haute école de gestion de Lucerne et d'autres partenaires. Lors de l'exposition sur la cybersécurité qui s'ouvrira en décembre au Musée des transports et des communications de Lucerne, un module sera consacré à la sécurité des paiements et aux services bancaires. ■

## Responsabiliser l'utilisateur pour assurer la sécurité

Le lecteur trouvera sur le site [www.credit-suisse.com/directnet](http://www.credit-suisse.com/directnet) un document de neuf pages au format PDF contenant des conseils de sécurité sur les opérations bancaires en ligne. Quelques extraits:

- Utiliser un mot de passe sûr: ne pas choisir un mot du dictionnaire, le nom de son animal de compagnie ou une date de naissance. Le mot de passe comportera des majuscules, des minuscules et des chiffres. Veiller à le changer régulièrement et à ne pas s'en servir pour d'autres opérations.
- Ne pas répondre à des e-mails ou à des appels d'inconnus (les collaborateurs du Credit Suisse ne demandent jamais le mot de passe d'un client).
- Ne jamais sauvegarder son mot de passe et son ID utilisateur sur son ordinateur et conserver séparément sa carte SecurID.
- Ne pas ouvrir d'autres sites Internet lors d'opérations bancaires en ligne. Effacer la mémoire «cache» du navigateur après avoir terminé. Redoubler de prudence sur un ordinateur accessible à des tiers.
- Activer l'antivirus afin de pouvoir contrôler les fichiers joints aux e-mails.
- Dans le doute, contacter la hot-line Direct Net (particuliers 0844 800 888; entreprises 0800 88 11 88).

# Les bilatérales II, un ensemble équilibré

Le second volet des accords entre la Suisse et l'Union européenne poursuit la voie bilatérale et préserve l'attrait de la place financière helvétique. Les banques et les entreprises approuvent les bilatérales II, qui apporteront à notre pays des avantages économiques. **Manuel Rybach, Public Affairs**

➤ Le nouveau cycle des négociations bilatérales (voir encadré) a été conclu à la satisfaction des deux parties. Outre les progrès réalisés dans les domaines de la sécurité et de la politique d'asile (Schengen/Dublin), les bilatérales II offrent, du point de vue économique, de meilleures garanties de stabilité et des possibilités de collaboration accrues avec l'Union européenne (UE) – notre principal partenaire économique. En effet, plus de 80% des importations helvétiques sont originaires de l'UE, qui absorbe environ 60% des exportations suisses. La suppression de l'imposition à la source des paiements transfrontaliers de dividendes, d'intérêts et de redevances entre sociétés associées représente un

acquis important pour l'industrie helvétique. Certains secteurs, en particulier l'industrie alimentaire, bénéficieront de la réduction des droits de douane sur les produits agricoles transformés. La branche touristique espère tirer profit du «visa Schengen».

Moyennant certains aménagements du droit suisse (accord sur la fraude donnant une définition plus restrictive de la notion de «fraude fiscale et infractions équivalentes», modifications mineures apportées au code pénal et autres changements divers), l'intangibilité du secret professionnel du banquier est garantie dans tous les dossiers importants pour le secteur financier. En signant l'accord sur la fiscalité de l'épargne, le pays a fait une concession im-

portante à l'UE, qui accepte en contrepartie l'instauration d'une retenue à la source en lieu et place de l'échange automatique d'informations, inacceptable pour la Suisse. La mise en œuvre de cet accord, cependant, occasionnera des frais supplémentaires considérables pour les établissements financiers helvétiques. Dans le dossier Schengen, l'accord permet à la Suisse de garantir le maintien du secret bancaire en matière d'impôts directs. Même si les Etats Schengen étendaient ultérieurement l'entraide judiciaire à la fiscalité directe en rejetant le principe de la double incrimination, la Suisse pourrait faire valoir une dérogation sans que sa participation à Schengen ne soit remise en cause. Dans le dossier de la fraude ayant trait à l'imposition indirecte, l'Union européenne voit ses exigences largement satisfaites : la Suisse octroie à l'UE l'entraide judiciaire et l'assistance administrative dans les affaires relevant de la fiscalité indirecte. Les autorités européennes bénéficieront à l'avenir du même traitement que celui prévu lors de procédures internes en Suisse. Elle devront toutefois respecter le principe de spécialité, selon lequel les informations transmises à l'étranger ne peuvent être utilisées dans des procédures concernant des impôts directs, ces dernières étant expressément exclues du champ d'application de l'accord.

Le bilan global des négociations est positif pour la place financière suisse. Les banques soutiennent donc le second paquet d'accords bilatéraux. Il s'agira le moment venu d'analyser soigneusement les conséquences pratiques de la mise en œuvre des accords pour l'ensemble de l'économie suisse.

## Les bilatérales II en bref

### Les neuf dossiers des bilatérales II

<b>Demandes communes/ «left-overs» du premier tour</b>	Produits agricoles transformés Education, formation professionnelle, jeunesse Médias Statistique Environnement Pensions
<b>Demandes de l'UE</b>	Fiscalité de l'épargne Lutte contre la fraude
<b>Demandes de la Suisse</b>	Renforcement de la coopération en matière de justice, de police, d'asile et de migration (Schengen/Dublin)

### Calendrier des bilatérales II

<b>Juin 2002</b>	Début des négociations portant sur l'ensemble des dossiers
<b>19 mai 2004</b>	Conclusion du second cycle des bilatérales entre la Suisse et l'UE lors du sommet de Bruxelles
<b>Début de l'automne 2004</b>	Ratification des accords
<b>A partir de l'automne 2004</b>	Débat aux Chambres fédérales
<b>Fin mars 2005</b>	Echéance probable du délai référendaire
<b>Juin ou septembre 2005</b>	Votation populaire éventuelle



## Wealth Management

# Les ressources naturelles, un grand potentiel

Selon une étude récente de l'ONU, 43% de la population mondiale vit désormais dans des pays récemment convertis à l'économie de marché. Grâce à leurs coûts salariaux modestes et à leur ouverture aux investissements étrangers, ces pays (Chine, Inde, Europe orientale) devraient continuer à enregistrer des taux de croissance supérieurs à la moyenne.

Quiconque connaît les conditions de vie difficiles qui prévalent parfois encore dans ces régions peut imaginer sans peine le potentiel que celles-ci recèlent en termes d'approvisionnement en produits de base comme l'eau, l'énergie et les denrées alimentaires à haute valeur nutritive. Abritant 60% de la population mondiale, l'Asie, par exemple, ne possède que 36% des réserves mondiales d'eau. Les matières de base comme le pétrole, le gaz, le charbon, l'acier et les produits agricoles sont elles aussi réparties de manière inégale. Parallèlement, la hausse du revenu par habitant et les exigences de qualité accrues gonflent la demande de ces produits.

En supposant que la consommation des nations industrielles développées ne recule pas significativement, la multiplication des goulots d'étranglement dans la production et la distribution entraînera inévitablement les prix à la hausse. De tels goulots ouvrent pour des années des opportunités commerciales exceptionnelles aux entreprises spécialisées actives dans des secteurs comme la production, la transformation, la distribution ou le négoce des ressources naturelles.

Pour en profiter, l'investisseur a tout avantage à se tourner vers les fonds thématiques (par exemple le fonds Clariden Energy ou le fonds Pictet Water), car ceux-ci peuvent appliquer une stratégie de gestion active et opportuniste. Une approche indispensable dans des secteurs qui évoluent très vite.



**Burkhard Varnholt**, Head of Financial Products

### Strategy

- 37** Conjoncture  
**L'économie mondiale connaît un premier passage à vide dans son cycle de reprise.**
- 38** Marchés d'actions  
**Les marchés devraient être mieux orientés au quatrième trimestre. Les engagements en actions cycliques demeurent délicats.**

### Topics

- 44** Prévoyance vieillesse  
**Les bases démographiques de l'AVS s'effritent peu à peu. Une action doit être engagée dès maintenant.**
- 48** Energie  
**Le pétrole se tarira un jour. Le gaz naturel, source d'énergie en pleine expansion, est déjà prêt à prendre la relève.**
- 50** Elections américaines  
**L'élection d'un président des Etats-Unis met aussi les marchés en effervescence.**
- 53** Liechtenstein  
**La Principauté est une place économique prisée dont le marché du travail, devenu interrégional, attire toujours plus de Suisses.**

► [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine)  
Votre lien avec notre savoir-faire

# Prévisions

## Eurotaux (3 mois)

	Fin 2003	14.9.2004	Dans 3 mois <sup>1</sup>	Dans 12 mois <sup>1</sup>
Etats-Unis	1,2	1,9	2,1	3,2
UEM	2,1	2,1	2,3	2,7
Grande-Bretagne	4,0	5,0	5,3	5,1
Japon	0,1	0,1	0,1	0,1
Suisse	0,3	0,7	0,8	1,5

## Rendement des emprunts d'Etat (10 ans)

Etats-Unis	4,2	4,1	4,8	4,4
UEM	4,3	4,1	4,4	4,2
Grande-Bretagne	4,8	4,9	5,3	4,8
Japon	1,4	1,5	1,7	1,9
Suisse	2,7	2,6	2,8	2,6

## Taux de change

EUR/USD	1.26	1.23	1.25	1.30
USD/JPY	107	110	109	100
EUR/GBP	0.70	0.68	0.68	0.72
EUR/CHF	1.56	1.54	1.52	1.48
USD/CHF	1.24	1.26	1.22	1.14
GBP/CHF	2.21	2.26	2.24	2.06
JPY/CHF	1.15	1.14	1.12	1.14

## Croissance économique

(variation du PIB par rapport à l'année précédente)

	2003	Valeurs actuelles	2004 <sup>1</sup>	2005 <sup>1</sup>
Etats-Unis	3,1	4,7 (2T/04)	4,5	3,5
UEM	0,4	2,0 (2T/04)	1,5	1,6
Grande-Bretagne	2,2	3,7 (2T/04)	3,2	2,6
Japon	2,7	4,2 (2T/04)	4,2	1,8
Suisse	-0,5	2,0 (2T/04)	1,5	1,3

## Indices boursiers

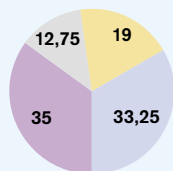
		Fin 2003	10.9.2004	Dans 12 mois <sup>2</sup>
Etats-Unis	S&P 500	1 111,92	1 123,92	0
Japon	TOPIX	1 043,69	1 126,36	+
Hongkong	Hang Seng	12 575,94	13 003,99	0
Allemagne	DAX	3 965,16	3 886,03	0
France	CAC 40	3 557,90	3 677,61	0
Grande-Bretagne	FTSE 100	4 476,90	4 545,02	+
Italie	MIB 30	26 715,00	27 728,00	0
Espagne	IBEX	7 737,20	8 055,90	0
Pays-Bas	AEX	337,65	329,72	0
Suisse	SMI	5 487,80	5 536,80	0

<sup>1</sup> Prévisions    <sup>2</sup> Par rapport au MSCI Monde :    + Surperformance    0 Performance du marché    - Sous-performance

# Allocation stratégique d'actifs en francs suisses

## Profil équilibré

	Marché monétaire	Obligations	Actions	Placements alternatifs	Total
Suisse	12,75	24,5	15,25		52,5
Europe (euro)		10,5	3,75		14,25
Japon			1,50		1,50
Amérique du Nord			11,75		11,75
Asie			1,0		1,0
Mixte				19,0	19,0
<b>Total</b>	<b>12,75</b>	<b>35,0</b>	<b>33,25</b>	<b>19,0</b>	



L'emagazine du Credit Suisse propose encore toute une sélection de données et informations économiques : [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine)

## Conjoncture

# Economie mondiale : premier fléchissement de la croissance



Anja Hochberg, Global Economics &amp; Forex Research

L'expansion américaine se poursuit, mais à un rythme plus lent.

L'économie européenne demeure fortement dépendante des exportations.

L'été s'est caractérisé par un climat conjoncturel morose. La situation économique a été affectée en particulier par la flambée des prix du pétrole. Les coûts élevés de l'énergie ont pesé sur le pouvoir d'achat des ménages, qui ont sensiblement réduit leurs dépenses. On attendait donc avec impatience les chiffres américains de l'emploi : ceux-ci indiquent une reprise timide mais néanmoins perceptible sur le marché du travail. Compte tenu de la disparition des stimulants monétaires et budgétaires aux Etats-Unis, nous tablons encore sur un léger fléchissement des taux de croissance l'année prochaine. Mais la hausse des revenus engendrée par l'embellie sur le marché du travail devrait suffire à stabiliser la croissance, une stabilisation soutenue par le ralentissement attendu de l'inflation. En effet, le renchérissement des prix (y compris ceux de l'énergie) devrait provisoirement atteindre son maximum aux Etats-Unis dès la fin de 2004. Si l'on considère uni-

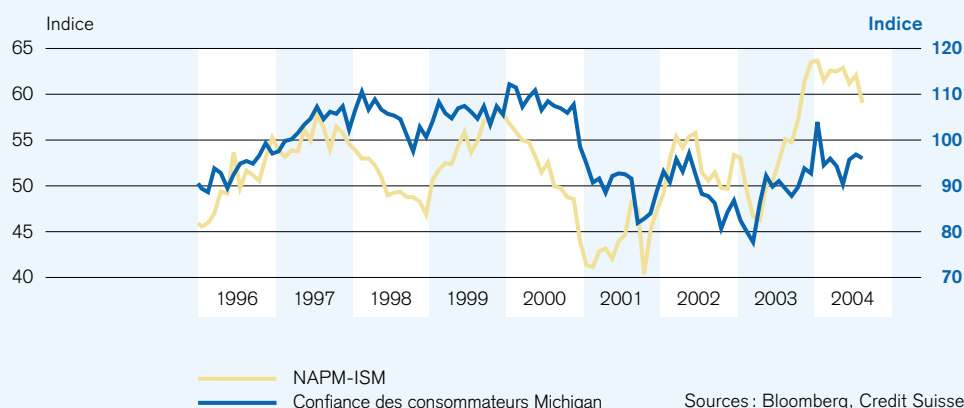
quement le taux d'inflation sous-jacent, qui ne tient pas compte des composants volatils tels que l'énergie et l'agroalimentaire, la pression inflationniste ne devrait cependant décroître que lentement et avec l'intervention des banques centrales.

Dans la zone euro également, l'inflation pourrait évoluer plus favorablement en 2005, grâce notamment à un premier assouplissement des taux par la Banque centrale européenne (BCE), et soutenir ainsi la relance. Mais, pour le moment, les facteurs de croissance générés par les exportations n'ont pas encore entraîné d'essor vigoureux sur le marché intérieur, raison pour laquelle la BCE attendra probablement l'année qui vient pour intervenir. Au vu des perspectives de reprise sur le marché intérieur, la Banque nationale suisse (BNS) a d'ores et déjà donné un léger tour de vis et devrait s'en tenir, au cours des prochains mois, à une politique modérée de relèvement des taux.

La croissance américaine devrait bientôt perdre de sa vigueur

## Les indicateurs avancés annoncent un refroidissement

Les indicateurs conjoncturels avancés, comme l'indice des directeurs d'achat de l'ISM ou l'indice de confiance des consommateurs, permettent d'anticiper l'évolution de la situation économique.





# Marchés mieux orientés au quatrième trimestre ?



Christian Gattiker-Ericsson, Equity Strategy

Les indices boursiers devraient tendre à la hausse au quatrième trimestre.

Nous recommandons l'achat d'actions cycliques en cas de rebond.

Avec l'arrivée d'octobre, le marché des actions quitte sa traditionnelle mauvaise saison, à savoir le troisième trimestre, et en particulier le mois de septembre. Si l'on observe les rendements mensuels à la Bourse américaine (indice S&P 500) entre 1932 et 2003, on constate que les actions font mieux au dernier trimestre de l'année qu'aux trois premiers. C'est encore plus vrai pour octobre dans les années électorales (voir l'article page 50), où les rendements progressent toujours dans les quatre semaines précédant l'élection présidentielle début novembre. Juste après le verdict des urnes, on relève de légères prises de bénéfices, un peu plus fortes d'ailleurs à l'élection d'un démocrate.

Plus que la performance globale du marché, cependant, ce sont les secteurs offrant les meilleures perspectives à l'issue des élections qui intéressent les investisseurs. Nous ne disposons pas de résultats sectoriels statistiquement significatifs, mais compte tenu de la perception des investisseurs, le tableau devrait se présenter

à peu près comme suit : les valeurs de l'armement, des biens d'investissement, du pétrole et de la pharmacie focalisent l'attention lorsqu'un républicain est élu. Si le peuple envoie un démocrate à la Maison Blanche, ce sont plutôt les titres des biens de consommation, les valeurs technologiques et les médias qui en profitent. Ce partage un peu réducteur tient à la politique de chaque camp. Les républicains sont connus pour favoriser l'industrie et aimer dépenser, ce qui avantage les infrastructures et l'armement. Les démocrates, eux, ont la réputation de couper dans les gros budgets-programmes comme les dépenses d'armement et de stimuler la consommation privée par une politique favorable aux classes moyennes. Il n'est que de penser à leur tentative de réorganiser le système de santé après 1992. Les valeurs pharmaceutiques ont plongé, et les démocrates font depuis lors figure de poison pour ce secteur. Notre scénario principal concernant l'évolution des marchés d'actions jusqu'à la fin de l'année prévoit une

SMI, Euro Stoxx, S&P 500, Nasdaq

## La Bourse attend fébrilement les élections américaines

L'histoire montre que les rendements augmentent dans les semaines précédant les élections. En cas de victoire républicaine, les valeurs industrielles comme celles de l'armement progressent, alors que l'élection d'un démocrate entraîne la hausse des titres des biens de consommation.



hausse saisonnière de la conjoncture. Les doutes sur la durabilité de la croissance, apparus ici et là durant l'été, devraient ainsi se dissiper momentanément. Nombre d'investisseurs, notamment institutionnels, pourraient alors se tourner vers les actions pour améliorer leur performance annuelle. Ce mouvement culminerait en novembre, avant que les volumes ne se replient nettement à l'approche des fêtes. Sur cette toile de fond,

nous maintenons notre pronostic d'un rendement annuel à un chiffre sur les actions.

Géographiquement parlant, nous pensons toujours que les actions européennes présentent un meilleur potentiel que les américaines : la croissance des bénéfices généralement en retard sur celle d'outre-Atlantique, le niveau d'évaluation plus faible et le profil plus en phase avec la conjoncture mondiale sont, selon nous, trois éléments propices aux ac-

tions européennes. Nous privilégions les Bourses allemande et espagnole. Un léger fléchissement de l'activité économique mondiale, une baisse des prix du pétrole et un atterrissage en douceur de la Chine profiteraient également aux Bourses asiatiques. Mais une telle opportunité est susceptible d'être plutôt de courte durée. Les possibilités d'engagement pourraient bien être plus favorables dans les douze à dix-huit prochains mois.

Préférences par pays, par secteurs et par titres (état le 16 septembre 2004)

## Tenir à l'œil les titres cycliques

Depuis mars dernier, les secteurs défensifs font mieux que les cycliques. La branche alimentaire, dont l'évolution a déçu cet été, est l'exception qui confirme la règle. Notre préférence va toujours à l'énergie, à la santé et aux prestataires télécoms.

	Europe	Suisse	Amérique du Nord	Japon	Asie hors Japon
<b>Pays</b>	Espagne, Allemagne				
<b>Secteurs (régionaux)</b>	Prestataires télécoms	Immobilier	Santé	Automobile	Approvisionnement
	Energie, chimie	Santé	Valeurs financières	Banques	Immobilier
	Automobile				
<b>Secteurs (globaux) <sup>1</sup></b>					
<b>Comp. aériennes/transports</b> (–)					
<b>Automobile</b> (+)	DaimlerChrysler			Nissan Motor	
<b>Banques</b> (0)	RBOS	UBS		MTFG	
<b>Matières premières</b> (0)			Alcoa		POSCO
<b>Chimie</b> (+)	BASF				
<b>Construction</b> (0)		Holcim			
<b>Biens de consommation</b> (0)	BAT	Swatch Group P, Nestlé		Bridgestone, Kao	
<b>Energie</b> (+)	BP				
<b>Machines/électrotechnique</b> (0)		Rieter	General Electric Lockheed Martin		
<b>Boissons (–)/alimentation</b> (0)					
<b>Tabac</b> (0)					
<b>Assurances</b> (0)					
<b>Assureurs directs</b> (0)	Generali		AIG		
<b>Réassureurs</b> (+)					
<b>Services inform./logiciels</b> (0)	SAP				
<b>Médias</b> (0)					
<b>Santé</b> (+)					
<b>Pharmacie/biotechnologies</b> (+)		Novartis	Pfizer		
<b>Technique médicale</b> (+)					
<b>Papier et cellulose</b> (0)					
<b>Immobilier</b> (–)		Allreal		Mitsui Fudosan Co.	Sun Hung Kai Properties
<b>Commerce de détail</b> (0)			McDonald's	Ito-Yokado	
<b>Matériel technologique</b> (0)				Canon, Sharp	
<b>Semi-conducteurs</b> (0)					Samsung Electr., TSMC
<b>Equipementiers télécoms</b> (0)					
<b>Prestataires télécoms</b> (+)	France Télécom		Verizon		
<b>Approvisionnement</b> (0)	E.ON				Huaneng Power
<b>Divers</b> (–)				Nomura Holding	Hutchison Whampoa

Fonds de placement recommandés : Clariden Energy Equity, JF Pacific Equity A USD, ACM International Health Care A

Autres fonds sous : [www.fundlab.com](http://www.fundlab.com)

<sup>1</sup> Par rapport au MSCI Monde : + Surperformance 0 Performance du marché – Sous-performance

Source : Credit Suisse

# 2005, année de consolidation des taux



Anja Hochberg, Global Economics & Forex Research

La prochaine hausse des taux créera de bonnes opportunités d'achat.

Courant 2005, les rendements obligataires retrouveront sans doute leur niveau actuel.

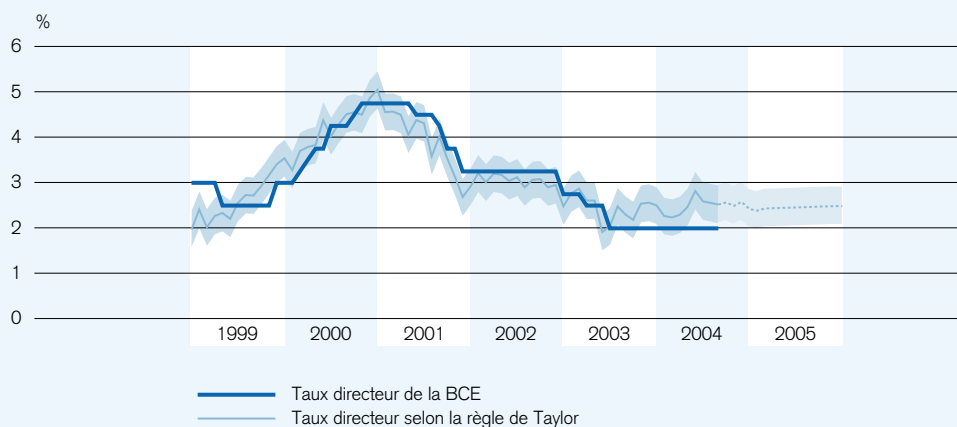
Les banques centrales font face à un grand défi. Après trois ans d'un approvisionnement généreux en liquidités, c'est-à-dire d'une politique monétaire expansionniste, elles vont devoir en effet resserrer progressivement les boulons afin de conjurer le risque d'inflation. Ce faisant, les gardiens de la stabilité monétaire priveront d'une manne appréciable une économie dont la croissance a probablement déjà atteint son apogée. Selon nous, les taux du marché monétaire ne devraient donc pas, dans le présent cycle conjoncturel, augmenter aussi vite et aussi vigoureusement que dans les précédents. La Réserve fédérale (Fed) va certainement relever encore ses taux en fin d'année. Dans douze mois, ceux-ci devraient être de l'ordre de 3% et pourraient déjà culminer fin 2005 à quelque 4%. La Banque centrale européenne (BCE) devrait aussi commencer à relever prudemment ses taux au premier trimestre 2005. Quant à la Banque nationale suisse, elle a été en juin le premier institut d'émission d'Europe continentale à donner un tour de vis. Cette politique de relèvement graduel des taux pourrait

se poursuivre jusqu'à la fin de l'année. L'allure modérée des adaptations de taux sur le marché monétaire est aussi propice à l'évolution à moyen terme des rendements sur le marché des capitaux. La lente croissance de l'économie en 2005, les perspectives inflationnistes plus favorables et la fin prévisible du cycle de hausse des taux devraient remettre les rémunérations du marché des capitaux sur la voie de la consolidation l'an prochain. Dans douze mois, il est probable que les rendements des emprunts d'Etat à dix ans oscilleront donc de nouveau autour de leurs niveaux actuels. Pourtant, les taux tendront plutôt à la hausse ces prochains mois, d'où des opportunités d'achat pour les investisseurs en obligations. Quelques mauvaises nouvelles du côté de l'inflation pourraient notamment être à l'origine de cette légère correction de taux. Comme les hausses des prix du pétrole n'ont pas encore été totalement répercutées sur les prix à la consommation, l'inflation de base (inflation hors énergie et alimentation) devrait faire un nouveau bond en avant.

La règle de Taylor donne un «juste» taux plus élevé

## La BCE garde un cap expansionniste

Sur la base des prévisions de croissance et d'inflation, la règle de Taylor modélise le comportement des banques centrales en matière de décisions de taux.



Sources : Bloomberg, Credit Suisse



## Monnaies

# La politique monétaire détermine les variations de change



Marcus Hettinger, Global Economics & Forex Research

La hausse générale des taux prive les marchés de liquidités.

Le franc suisse, la couronne suédoise et le dollar canadien restent attrayants du fait de balances courantes excédentaires.

Les divergences en matière de politique monétaire devraient persister au cours des prochains mois, déterminant en grande partie l'évolution des taux de change. Alors que certaines banques centrales (Fed, BNS, Banque du Canada) ont déjà fait le premier pas vers une normalisation des taux directeurs, d'autres (dans la zone euro, en Suède) n'ont pas encore relevé leurs taux. D'autres encore, comme la Banque d'Angleterre, sont sur le point d'achever leur cycle de hausse entamé dès 2003. Or, dans une économie où les flux internationaux de capitaux sont largement constitués de titres à revenu fixe, les variations relatives des taux du marché monétaire ont une incidence sur l'attractivité des monnaies.

Les hausses modérées de taux opérées par la Fed doivent donc être considérées dans le contexte global de resserrement des taux directeurs au sein de la zone euro et en Suisse. Du point de vue cyclique, le dollar américain devrait tirer avantage de ces relèvements de taux. Du point de vue structurel cependant, le déficit élevé de la balance

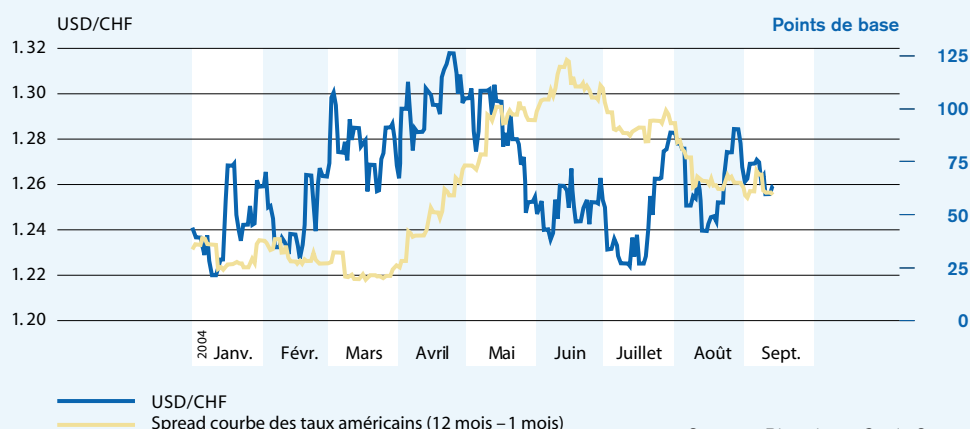
courante américaine et le bas niveau des taux d'intérêt sur fond de forte demande de financements risquent d'affaiblir le dollar. Au Royaume-Uni, le cycle de hausse devrait lentement toucher à sa fin. Le ralentissement du marché immobilier et le repli de la consommation se sont accentués ces dernières semaines. La livre pourrait donc se déprécier, en particulier face à des monnaies comme le franc suisse et l'euro, la BNS et la BCE se trouvant toutes deux au début de leur cycle de hausse. Dans ce contexte général de hausse des taux, les monnaies qui gardent un potentiel sont à notre avis celles des pays présentant une balance courante excédentaire et optant pour un durcissement de leur politique monétaire.

Ainsi, la couronne suédoise et le dollar canadien nous semblent conserver tout leur attrait. Nous comptons par ailleurs sur une appréciation du franc suisse par rapport à l'euro et au dollar américain, ce qui impliquerait la nécessité d'une gestion active des investissements en francs suisses.

Courbe des taux américains et taux de change USD/CHF

## Les anticipations de hausse des taux jouent un rôle décisif

Les anticipations de remontée des taux d'intérêt provoquent le redressement de la courbe des taux et renforcent le dollar américain. Depuis l'été, elles se sont toutefois atténuées aux Etats-Unis. Un relèvement agressif des taux de la part de la Fed pourrait entraîner l'appréciation du dollar.



Sources : Bloomberg, Credit Suisse

# Chaque certificat indiciel est unique



Lynn Lee, Product Sales

- Les certificats indiciels peuvent différer de l'indice à reproduire.
- Les certificats indiciels ne répliquant pas un indice sont axés sur les besoins des investisseurs.

Il n'est certainement pas facile pour les investisseurs de s'y retrouver dans la jungle des placements en hedge funds. L'offre s'étend des sociétés de participation aux certificats indiciels en passant par les fonds de fonds. Et les certificats indiciels présentent eux-mêmes de grandes différences de performance, comme nous allons le voir plus loin.

Les deux grands promoteurs de hedge funds, CSFB/Tremont et Hedge Fund Research (HFR), ont récemment lancé sur le marché des «Investable Hedge Fund Indices». Pour simplifier, disons que ces certificats indiciels fonctionnent ainsi : une sélection de fonds faisant partie de l'indice original, lequel englobe de plusieurs centaines à un millier de hedge funds, doit reproduire le plus exactement possible l'indice original en appliquant différentes stratégies.

Malgré cet objectif, des écarts parfois importants peuvent exister entre les fonds et l'indice original. Ce qui n'est pas étonnant puisque seule une très petite partie des fonds inclus dans l'indice original figure dans l'Investable Index et qu'il en résulte donc des distorsions. Entre début janvier et fin août 2004, le CSFB/Tremont Composite Index a

réalisé ainsi un rendement de 2,75%, tandis que le CSFB/Tremont Investable Index se contentait d'un modeste 0,46%. De même, le HFR Composite Index a rapporté 1,77%, contre -0,93% pour le HFR Investable Global Hedge Fund Index.

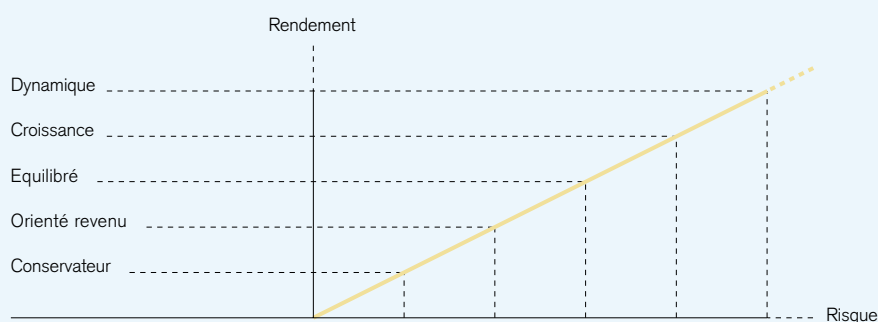
A l'inverse des Investable Indices, les certificats indiciels qui ne répliquent pas un indice sont axés sur les besoins individuels des investisseurs. Avec ses indices Alpha, le Credit Suisse offre par exemple le choix entre cinq profils risque-rendement allant de conservateur à dynamique. Pour chaque profil, les stratégies et les fonds concernés sont suivis au jour le jour et adaptés aux conditions du marché.

Par conséquent, il n'est pas possible d'apporter une réponse globale à la question de savoir quelle est la meilleure variante. Cela dépend en premier lieu des objectifs de placement : avec un Investable Index, l'investisseur peut participer jusqu'à un certain point aux mouvements d'un univers de hedge funds. En revanche, s'il recherche un instrument spécialement adapté à son profil de placement, il aura avantage à opter pour des certificats indiciels individuels.

Profil risque-rendement des indices Alpha du Credit Suisse

## Les certificats individuels sont centrés sur le profil risque-rendement

Les indices Alpha du Credit Suisse se déclinent en cinq profils risque-rendement. Les gestionnaires de fonds optimisent constamment les stratégies et les fonds inclus dans ces indices afin de les faire correspondre au mieux à chacun des profils.



Conseil en placement 2004

## « Les indices Alpha ont fait leurs preuves »

Mal disposés, les marchés ont rendu difficiles les débuts de l'indice Alpha « orienté revenu » recommandé par la spécialiste en placements Nicole Pauli. Cet indice a toutefois fait ses preuves au troisième trimestre, avec un rendement en nette hausse. **Interview : Daniel Huber**



« Les marchés ont retrouvé leur calme au troisième trimestre. »

Nicole Pauli, Product Life Cycle Management

**Bulletin** En raison de l'insécurité régnant sur les marchés, les stratégies hedge fund ont passé un mauvais moment au deuxième trimestre. Comment l'indice Alpha « orienté revenu » a-t-il réagi ?

**Nicole Pauli** Le certificat « orienté revenu » a connu un départ chaotique, imputable à la situation difficile qui régnait sur les marchés. Alors que les stratégies affichaient presque toutes de mauvais rendements au deuxième trimestre, les indices Alpha se sont bien comportés et ont réussi le test initial du stress. Les marchés ont retrouvé leur calme au troisième trimestre, et les stratégies ont de nouveau contribué à la performance, bien que modérément dans l'ensemble. Les stratégies actions, en particulier, ont été mises à rude épreuve en juillet à la suite des pertes accusées sur les marchés d'actions. Pour l'indice Alpha « orienté revenu », la performance a pourtant été globalement supérieure à celle du secteur, mais la stratégie actions a pesé, comme il fallait s'y attendre, sur la performance globale. Les stratégies Distressed et Relative Value ont compensé en partie les rendements négatifs des gestionnaires directionnels. Avec son portefeuille de première qualité, le certificat « orienté revenu » est comparativement bien placé.

**Comment cela se traduit-il en chiffres ?** La courbe de rendement de l'indice Alpha « orienté revenu » montre que le certificat en dollars lancé fin mars a perdu 1,5% au deuxième trimestre, ce qui n'est pas surprenant dans le contexte actuel, difficile pour tout le secteur. L'évolution peut être qualifiée néanmoins de vigoureuse.

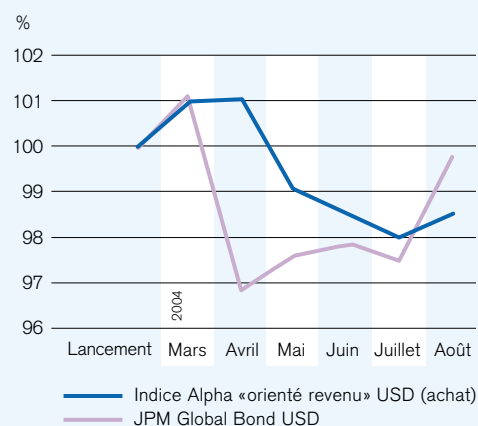
**Les indices de style sont-ils aussi bien diversifiés que les indices de profil « orienté revenu », « équilibré » et « croissance » ?** Oui, tous les indices sont largement diversifiés et comptent généralement de quinze à vingt-cinq gestionnaires. Les indices de style ont l'avantage d'être spécialisés dans une stratégie hedge fund. Or pour être intégré dans un indice, le hedge fund doit remplir des critères rigoureux. Trente gestionnaires au maximum peuvent être associés à un indice. L'allocation entre les différents hedge funds d'un indice varie selon le type d'indice ; elle est revue tous les trois mois et adaptée si nécessaire aux conditions du marché. Les certificats indiciaires présentent une saine diversification en termes de stratégies et de gestionnaires, d'où une réduction sensible du risque lié à la performance. La procédure de sélection est la même pour les indices de style que pour les indices de profil. Autrement dit, les exigences sont identiques en matière de qualité et de performance des hedge funds. Le Credit Suisse veille aussi à garantir la liquidité des produits sur le marché secondaire. De plus, les investisseurs peuvent réduire le risque de change puisque les certificats sont proposés en trois monnaies : franc suisse, euro et dollar.

**Envisagez-vous de lancer d'autres certificats sur indices ?** Nous prévoyons de nouveaux indices de style, qui pourraient profiter des tendances de l'économie mondiale en

identifiant ces tendances à un stade assez précoce pour s'engager en conséquence. En outre, une deuxième série du certificat « orienté revenu » a été lancée en septembre. Les investisseurs ayant manqué le départ peuvent encore sauter dans le train.

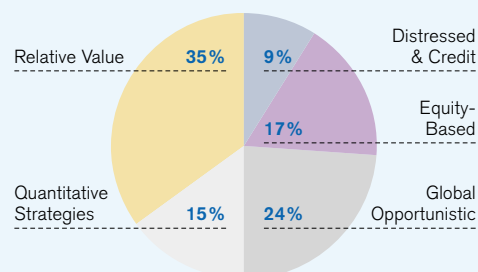
### Crise de départ bien surmontée

La performance de l'indice Alpha « orienté revenu » est de -1,5% à fin août.



### Allocation août

L'allocation stratégique actuelle de l'indice Alpha « orienté revenu » se présente comme suit :





# L'AVS - sans peur du lendemain

Financée selon le système de la répartition, l'AVS a vu ses bases démographiques s'effriter. Comme le phénomène perdure, il convient de se pencher sur le problème avec objectivité et d'adopter au plus vite un train de mesures. **Monika Engler et Thomas Hauser, Economic & Policy Consulting**

Aujourd'hui, en Suisse, nous pouvons profiter beaucoup plus longtemps de la retraite qu'il y a encore cinquante ans. Si, en 1948, lors de l'introduction de l'assurance vieillesse et survivants (AVS), l'espérance de vie d'une femme de 65 ans était de quatorze ans, elle atteint maintenant près de vingt et un ans. Chez les hommes, elle est passée de douze à dix-sept ans.

L'allongement de l'espérance de vie et la baisse du taux de natalité agissent sur le rapport entre retraités et personnes en âge de travailler. Ce rapport est aujourd'hui de 1 à 4, contre 1 à 6,5 lors de l'instauration de l'AVS. S'il continue à se dégrader, on ne comptera plus, dans quarante ans, que deux actifs environ pour une personne de 65 ans ou plus. Cette proportion est critique pour le premier pilier (voir encadré), car celui-ci est financé par répartition, les rentes des retraités étant couvertes par les prélèvements salariaux ainsi que par les taxes et les impôts de la population active. L'évolution de la structure démographique se répercute donc directement sur la situation financière de l'AVS. Sans adaptation du système, une lacune de financement de 11 à 14 milliards de francs serait à prévoir pour 2025 (voir graphique page 45).

## Contrôle limité des conditions cadres

Parmi les conditions cadres influant sur la situation financière de l'AVS, il faut citer

en outre la croissance économique, qui agit à travers la masse salariale et les recettes fiscales. Si les problèmes liés au vieillissement de la société doivent être combattus au moyen de mesures politiques ad hoc, il est également nécessaire de stimuler la croissance économique. Les conditions cadres ne sont toutefois pas faciles à contrôler, de sorte qu'on ne saurait compter uniquement sur elles pour garantir l'équilibre financier de l'AVS à moyen et long terme.

La politique peut en revanche exercer une influence directe sur l'organisation interne de l'AVS. Pour combler le déficit de financement, il convient donc de repenser le système de prestations et de recher-

cher de nouvelles sources de financement ou de mieux exploiter celles qui existent.

## Mesures liées au financement

Cinq mesures peuvent être envisagées du côté du financement de l'AVS. Parmi elles, l'augmentation des recettes par le biais d'une hausse des cotisations AVS de quelque quatre points de pourcentage. Cette mesure présente plusieurs inconvénients (voir graphique): premièrement, le facteur travail renchérirait, ce qui risquerait de détériorer la compétitivité internationale de la Suisse et de faire ainsi reculer l'emploi. Deuxièmement, l'assainissement des finances de l'AVS se ferait uniquement aux dépens des jeunes générations d'actifs.

## Les assurances sociales complétant le premier pilier

**Outre l'AVS, le premier pilier inclut aussi l'assurance invalidité (AI) et les prestations complémentaires. L'AI existe depuis 1960 et vise à garantir les moyens d'existence aux personnes assurées devenues invalides, que ce soit par des mesures de réadaptation ou par des prestations pécuniaires.**

**L'AI a déboursé 10,7 milliards de francs en 2003, soit 2,6 fois plus qu'en 1990. Alors que ses comptes affichaient encore un excédent de 0,3 milliard de francs en 1990, elle présente aujourd'hui un déficit comptable de 1,4 milliard de francs. Une profonde réforme est donc inéluctable.**

**Introduites en 1966, les prestations complémentaires interviennent lorsque la rente AVS ou AI et les autres revenus ne suffisent pas à couvrir les besoins vitaux. Ce système est une bonne chose, car il s'oppose au principe de l'arrosoir et n'apporte une aide que là où elle paraît vraiment nécessaire. En 2003, les dépenses ont atteint 2,7 milliards de francs.**

## Des mesures sont inévitables

Sans adaptation, les bases de l'AVS seront sapées pour longtemps, notamment en raison de la faiblesse du taux de natalité et de l'allongement de l'espérance de vie. Si le phénomène perdure, la Suisse sera en 2030 le pays industrialisé occidental qui devra financer la plus forte proportion de retraités, alors que le nombre d'actifs aura parallèlement reculé. Source : Office fédéral des assurances sociales

Milliards CHF

60

50

40

30

20

10

0

■ Recettes  
■ Dépenses  
— Recettes/dépenses

120 %

100 %

80 %

60 %

40 %

20 %

0 %

1980 1985 1990 1995 2000 2005 2010 2015 2020 2025

Un financement par les impôts directs (impôt sur le revenu) ou indirects (taxe sur la valeur ajoutée – TVA) permettrait de remédier aux inconvénients précités. Cette solution pèserait moins sur les jeunes actifs, car une partie de la charge financière serait reportée

► L'**Economic Briefing N° 38**, « Avenir de l'AVS – sans peur du lendemain », peut être obtenu à l'aide du bon de commande ci-joint. Cette étude soumet les diverses solutions envisagées à une analyse fondée sur différents critères et plaide en faveur d'une stratégie à long terme pour pérenniser l'AVS.

sur les générations d'actifs plus âgées et sur les retraités. Le recours à l'impôt indirect sur la consommation permettrait en outre d'éviter tout effet négatif sur l'offre de travail.

Pour combler le déficit de financement de l'AVS uniquement par le biais d'une hausse de la TVA, il faudrait en relever le taux de trois à quatre points de pourcentage d'ici à 2025.

Autre source de financement possible : les réserves d'or de la Banque nationale suisse (BNS). Il s'agirait d'une part d'utiliser le produit des ventes d'or au profit de l'AVS et, d'autre part, de verser à l'AVS une partie du bénéfice annuel de la BNS.

Bien que la valeur de l'or en question paraisse énorme (20 milliards de francs), l'apport au titre des revenus annuels serait très modeste si la valeur réelle du capital doit être préservée. L'utilisation des bénéfices au profit de l'AVS ne va pas non plus sans poser de problèmes, car cette solution pourrait compromettre l'indépendance de la Banque

nationale suisse et menacer ainsi la stabilité de la politique monétaire, dont on sait qu'elle exerce une rétroaction positive sur la croissance économique.

### Mesures liées aux prestations

Aux cinq mesures envisagées côté financement font face quatre mesures côté prestations. Etant donné l'allongement de l'espérance de vie, le fait que l'âge de la retraite soit resté inchangé depuis l'introduction de l'AVS peut être assimilé à une extension progressive des prestations. Si l'âge de la retraite avait été relevé parallèlement à l'augmentation de l'espérance de vie, le seuil légal pour quitter la vie active serait aujourd'hui d'environ cinq ans plus élevé, ce qui permettrait de combler entièrement la lacune de financement.

## Evaluation des mesures

Pas de doute, hormis une croissance économique durable, le relèvement de l'âge de la retraite reste la mesure la plus efficace : les recettes augmentent en même temps que diminuent les dépenses. Côté financement, une hausse de la TVA est la solution la plus appropriée. Il paraît judicieux de combiner les mesures. C'est aux politiques de décider des réformes exactes à entreprendre et d'établir un calendrier de mise en œuvre précis. Source : Credit Suisse Economic & Policy Consulting

Critères d'évaluation	Conditions cadres		Côté financement					Côté prestations			
	Croissance économique	Démographie	Prélèvements salariaux	Taxe sur la valeur ajoutée	Impôt direct sur le revenu	Réserves d'or	Bénéfices de la BNS	Relèvement de l'âge de la retraite	Temps de travail sur toute la vie	Réduction de la rente maximale	Indice des prix plutôt qu'indice mixte
Levier financier	-	-	+	+	+	-	-	+	+	-	+
Répercussions sur les macro-variables	+	0	-	0	-	0	-	0	0	0	0
Redistribution intragénérationnelle	+	+	0	0	0	+	+	0	0	-	0
Redistribution intergénérationnelle	+	+	-	+	+	0	0	+	+	+	+
Quote-part de l'Etat	+	0	-	-	-	0	0	+	0	+	+
Durabilité	+	-	+	+	+	-	-	+	+	+	-
Faisabilité	-	-	+	+	+	+	+	+	-	+	+
Evaluation globale	😊	😞	😞	😊	😞	😞	😞	😊	😞	😞	😊





## «Les générations futures ne doivent pas porter seules le poids des réformes.»

Monika Engler et Thomas Hauser,  
Economic & Policy Consulting

Dans les années 1990, la couverture financière du deuxième pilier, les généreuses indemnités en capital, les retraites anticipées sans diminution des prestations et la faible demande de travailleurs seniors, plutôt chers, ont creusé un écart entre l'âge effectif et l'âge légal de la retraite. Cette situation n'est guère viable à long terme, d'abord en raison de la charge financière du système de prévoyance et ensuite parce que, dans une société vieillissante, l'économie a besoin de seniors exerçant une activité lucrative. L'amélioration de la santé des «jeunes seniors» permet aussi d'envisager plus facilement un allongement de la vie active. La flexibilisation de l'âge individuel de la retraite n'est nullement incompatible avec le relèvement de l'âge cible de la retraite. Elle doit toutefois s'accompagner absolument d'une adaptation de la rente selon les principes actuariels.

En lieu et place d'une élévation de l'âge de la retraite, on peut aussi imaginer un modèle de temps de travail réparti sur toute la vie, selon lequel il faudrait non pas atteindre un âge précis pour avoir droit à la rente, mais compter un certain nombre d'années de cotisations. Abstraction faite des problèmes de faisabilité, cette solution ne peut être envisagée qu'avec un relèvement simultané de la durée moyenne de

cotisation. Une autre mesure liée aux prestations serait la diminution des rentes maximales. Mais elle aurait un impact très limité, la rente maximale de couple devant être portée à moyen terme à l'équivalent de deux rentes simples. Par ailleurs, la répartition serait renforcée au détriment des revenus supérieurs.

Dans cette catégorie de mesures, citons enfin l'adaptation des rentes selon l'indice des prix et non plus selon l'indice mixte. Les nouvelles rentes continueraient à être indexées sur la base de l'indice mixte pour permettre un ajustement partiel à la progression des salaires. Vu la couverture du deuxième pilier, la mesure est d'autant plus viable que la compensation de l'inflation est garantie. L'impact serait considérable puisque cette mesure pourrait combler la moitié environ du déficit de financement d'ici à 2025.

### Une stratégie à long terme est requise

Sous l'angle du pragmatisme politique, une combinaison de mesures semble être la solution la plus réaliste pour résoudre le problème. Côté financement, une hausse de la TVA est, à moyen terme, un «moindre mal» du point de vue économique. Des mesures doivent être prises parallèlement du côté des prestations : pour assurer la pérennité de l'AVS, on peut soit relever l'âge de la retraite, soit introduire l'indexation des rentes sur la base de l'indice des prix, soit encore combiner les deux approches. C'est aux politiques qu'il appartient de peser le pour et le contre de chaque mesure. L'important est que le train de mesures soit adopté dans les meilleurs délais et en bloc. Car un saucissonnage réduirait inutilement la confiance dans les institutions sociales et un report des mesures à une date ultérieure pénaliserait les seules générations futures.

**Monika Engler**

Tél. 01 334 39 38, monika.engler@credit-suisse.com

**Thomas Hauser**

Tél. 01 333 58 84, thomash.hauser@credit-suisse.com



## «Ne pas considérer l'AVS isolément»

Eugen David, conseiller aux Etats PDC du canton de Saint-Gall et membre de la Commission de la sécurité sociale et de la santé publique du Conseil des Etats

### L'AVS a-t-elle un avenir ?

L'AVS est la composante redistributive de notre système de sécurité sociale, et son avenir s'inscrit dans un ensemble englobant le 2<sup>e</sup> pilier obligatoire et le 3<sup>e</sup> pilier facultatif. Il faut donc d'abord se demander jusqu'où sa couverture peut aller.

### Vous pensez qu'il faut agir au niveau des prestations ?

Cette approche est trop unilatérale. Vu l'évolution démographique, il est bien sûr urgent de procéder à des adaptations, mais avec discernement et dans le cadre d'un concept incluant aussi le financement et le marché du travail.

### Par où commenceriez-vous ?

Fixer l'âge de la retraite à 65 ans pour tous serait une importante avancée, de même qu'introduire un modèle de travail favorisant la poursuite d'une activité lucrative au-delà de 65 ans grâce à des incitations en faveur des employeurs et des employés.

### Etes-vous favorable à un relèvement général de l'âge de

### la retraite au-delà de 65 ans ?

Je plaiderais plutôt pour une flexibilisation, associée au besoin à une hausse de la TVA. Cette solution respecterait le principe de solidarité car elle toucherait de la même façon retraités et actifs. Pour les prélèvements salariaux, la marge de manœuvre est épuisée. (ak)

# Pleins gaz vers l'avenir

Quel scénario pour l'après-pétrole ? Justifiée par la flambée des prix de ces derniers temps, la question se pose surtout parce que l'or noir est en voie d'extinction. La recherche d'autres sources d'énergie bat son plein, et le gaz naturel semble actuellement bien placé pour prendre la relève. **Jeremy Baker, Equity Research**

Le pétrole, fameux or noir, était déjà un sujet phare l'an passé. Mais avec l'envolée des cours au-delà du seuil magique des 40 dollars le baril, il est à présent d'une actualité encore plus brûlante. A quoi s'ajoute le fait que les sources d'approvisionnement en pétrole se concentrent toujours plus dans quelques régions clés du globe, en particulier le Moyen-Orient et certains territoires de l'ancienne Union soviétique. Autant de raisons pour relancer le débat sur les énergies alternatives – éolienne, solaire et piles à combustible – et sur la sécurité de l'approvisionnement énergétique.

## Seul le gaz dispose de potentiel

Aujourd'hui, la consommation mondiale de pétrole se situe à environ 80 millions de barils par jour. Dans l'hypothèse d'une croissance économique constante, la consommation devrait encore augmenter de 30 à 40 barils par jour d'ici à 2020. Avec des répercussions énormes sur les ressources existantes et sur notre vie quotidienne, car l'or noir est devenu un facteur vital. La communauté internationale sera contrainte, ces prochaines années, de prendre des décisions très concrètes sur notre avenir énergétique. Deux solutions se présentent : diminuer la consommation ou chercher d'autres sources d'énergie. Il est évident que les énergies alternatives mentionnées plus haut ne sauraient satisfaire notre besoin en combustibles fossiles bon marché. Ce qui nous conduit à penser que, pour le moment, seul le gaz naturel a le potentiel de remplacer le pétrole comme principale source d'énergie à l'échelle mondiale.

Le gaz naturel – qui est d'ailleurs moins nocif pour l'environnement que le pétrole – provient de couches géologiques profondes.



**« Le gaz naturel est la source d'énergie qui progressera le plus rapidement. »**

Jeremy Baker, Equity Research

Parfois, il arrive à la surface de la terre en association avec du pétrole et prend alors le nom de gaz de pétrole. Essentiellement constitué de méthane, il contient aussi un peu d'éthane, de propane et de butane. Les réserves mondiales de gaz naturel sont immenses et, contrairement au pétrole, elles ont constamment augmenté dans la dernière décennie en raison des progrès des techniques d'extraction. Selon l'agence d'information sur l'énergie (EIA pour Energy Information Agency), les réserves de gaz naturel

sont estimées à environ 156 billions de mètres cubes, ce qui correspond à environ soixante ans de réserves. Par comparaison, les réserves pétrolières mondiales ne devraient guère dépasser une quarantaine d'années.

Comme pour le pétrole, 55% des réserves de gaz naturel sont situées dans des régions politiquement sensibles, à savoir l'ex-Union soviétique, l'Iran et le Qatar. La sécurité de l'approvisionnement risque donc d'être un problème majeur à l'avenir. Néanmoins, l'EIA estime que le gaz naturel sera la source d'énergie qui progressera le plus rapidement si l'économie mondiale connaît une expansion continue. Une estimation qui s'appuie sur la demande croissante en énergie dans le monde entier, grâce au boom économique chinois par exemple, ainsi que sur l'industrie manufacturière et sur le secteur des services, dopés par la consommation en hausse des ménages.

## Un processus bien connu

Même si elles sont suffisantes, les réserves de gaz naturel se trouvent souvent loin des pays consommateurs, à savoir les États-Unis, l'Europe et certaines parties de l'Asie. Les gisements seraient certes exploitables techniquement parlant, mais le problème réside dans le manque de rentabilité dû à la difficulté d'acheminer ce gaz à bas prix vers le consommateur final. D'où l'importance de méthodes de transport économiques.

Une des meilleures méthodes est un processus à vrai dire bien connu : la « transformation » du gaz naturel en gaz liquide, obtenue par refroidissement à  $-161$  degrés celsius. La liquéfaction réduit d'environ 600 fois le volume total du gaz et permet ainsi de transporter le gaz liquéfié dans

## Réserves et ressources pour l'avenir

Les réserves désignent les quantités pouvant être exploitées économiquement. Les ressources désignent des quantités identifiées, supérieures aux réserves mais inexploitées à ce jour pour des raisons financières ou techniques. Les réserves de gaz naturel s'élèvent à une soixantaine d'années selon les estimations actuelles. Ensemble, les réserves et les ressources de gaz naturel suffisent pour environ

**190 ans.** Source : Bundesverband der deutschen Gas- und Wasserwirtschaft (fédération allemande de l'industrie pétrolière et gazière)

des navires méthaniers entre les continents. A destination, le gaz est réchauffé dans des installations de regazéification en environnement contrôlé pour retrouver son état initial.

### Une demande loin d'être satisfaite

Le premier transport de gaz naturel liquéfié (GNL) eut lieu dès 1959 dans un cargo reconverti datant de la Seconde Guerre mondiale et reliant Lake Charles en Louisiane (Etats-Unis) à la Grande-Bretagne. Mais c'est seulement en 1969 que commença l'exportation commerciale régulière de GNL par les Etats-Unis vers le Japon. Puis, au début des années 1970, l'Europe et l'Asie instituèrent elles aussi un marché du GNL.

Compte tenu des coûts prohibitifs entravant la création d'un véritable marché mondial, il fallut attendre 1999 pour qu'un pas important soit franchi en matière de rentabilité, avec la mise en service, à Trinidad, de la première usine de liquéfaction du gaz dans l'hémisphère occidental. L'investissement requis était de 210 dollars par tonne de capacité annuelle, soit une réduction des coûts de plus de 50 % par rapport à une usine équivalente construite en Malaisie en 1983. Mais tout n'est pas rose dans le domaine du gaz naturel. La demande étant supérieure à l'offre, les prix ont dépassé sur tous les marchés le dernier cours mondial de référence établi à environ 3 dollars par million de BTU (British Thermal Units).

### L'approvisionnement, un enjeu majeur

Le marché du GNL a toujours été basé sur la sécurité de l'approvisionnement, sous la houlette des services industriels japonais en réaction aux chocs pétroliers. A notre avis, l'approvisionnement en gaz naturel représente un enjeu mondial. Car il s'agit à la fois d'exploiter des sources d'énergie durables et de développer une industrie pétrolière et gazière exigeant d'énormes capitaux pour créer un marché du GNL susceptible de satisfaire la demande future. En fin de compte, le besoin de sécurité d'approvisionnement, dans ce monde toujours plus chaotique, sera un facteur clé qui déterminera l'évolution de l'économie mondiale et donc notre avenir.

**Jeremy Baker**

Tél. 01 334 56 24, [jeremy.baker.2@credit-suisse.com](mailto:jeremy.baker.2@credit-suisse.com)

Gaz naturel (réserves prouvées – en billions de mètres cubes)





# Elections américaines : ravalement avant les grands travaux

Aux Etats-Unis comme ailleurs, les élus du peuple mettent tout en œuvre pour assurer leur réélection. Ils privilégient par conséquent la relance économique et remettent à plus tard les mesures impopulaires. Les Bourses mondiales anticipent ce scénario connu. **Cédric Spahr, Christian Gattiker-Ericsson, Equity Strategy**

«It's the economy, stupid!» (C'est l'économie qui compte, abruti!) : le slogan simplificateur du candidat Clinton en 1992 avait fait mouche, rappelant que la première préoccupation des Américains était d'ordre économique. Cette approche a contribué à l'un des rares triomphes d'un candidat démocrate sur un président républicain en exercice – en l'occurrence George Bush père. Les détenteurs du pouvoir ont donc tout intérêt à favoriser l'essor de l'économie avant l'échéance présidentielle. Des observations effectuées sur de longues périodes montrent que le phénomène n'est pas nouveau. Les marchés financiers connaissent ce genre de stratégies, et les investisseurs ayant le sens de l'anticipation peuvent en profiter.

## Un scénario vieux de soixante-dix ans

Depuis Franklin D. Roosevelt et l'avènement du keynésianisme (synonyme d'interventionnisme étatique) dans les années 1930, la Bourse américaine est soumise à des cycles quadriennaux. Afin de maximiser les chances de réélection du président en exercice, l'équipe au pouvoir tente de stimuler la conjoncture par des mesures de relance qui se traduisent généralement par des performances boursières supérieures à la moyenne au cours des deux dernières années du mandat présidentiel (voir graphique). Les deux premières années sont caractérisées au contraire par un ralentissement de la croissance, souvent lié à un resserrement de la politique monétaire, qui pénalise les marchés boursiers. L'année 2003, la troisième du

## «Depuis Roosevelt, la Bourse américaine est soumise à des cycles quadriennaux.»

Cédric Spahr, Christian Gattiker-Ericsson, Equity Strategy

cycle présidentiel, n'a pas failli à la règle et a vu l'indice S&P 500 grimper de quelque 28% en monnaie locale.

L'analyse des données historiques révèle que les rendements des actions américaines présentent un profil caractéristique dans le

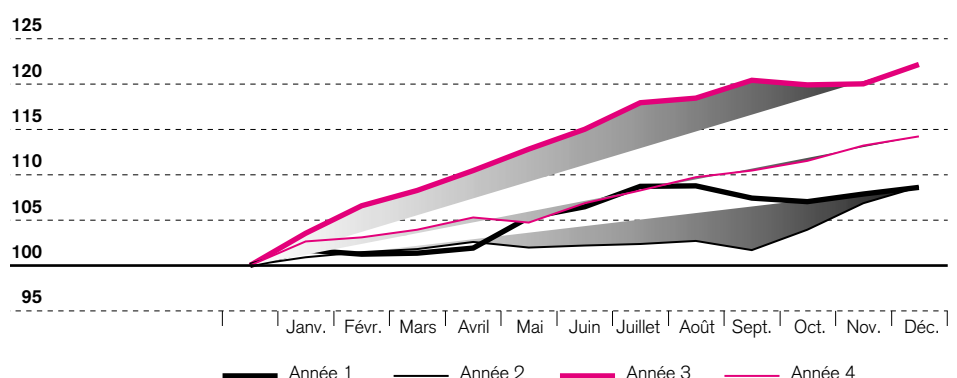
cadre d'un cycle quadriennal. La probabilité d'obtenir un rendement positif est par exemple de 100% au cours de l'année 3 du cycle électoral, ce qui signifie qu'entre 1933 et 2003, la Bourse a toujours réalisé une performance positive durant la troisième année du mandat présidentiel! La probabilité d'un rendement positif est encore de 78% pour la quatrième année – ce qui est nettement supérieur aux 50% des deux premières années. A noter que la performance excédentaire de l'année 3 par rapport aux années 1 et 2 est statistiquement significative.

Si ce scénario se confirme, l'année 2004 devrait s'achever sur une note positive. Les risques actuels des marchés boursiers, no-

## Les marchés financiers en hausse avant les élections

**Les présidents américains tentent d'accélérer la croissance conjoncturelle avant les élections afin d'augmenter leurs chances d'être réélus. Cette volonté se traduit par des rendements boursiers supérieurs à la moyenne durant les deux dernières années de leur mandat.** Sources: R. Shiller, Credit Suisse

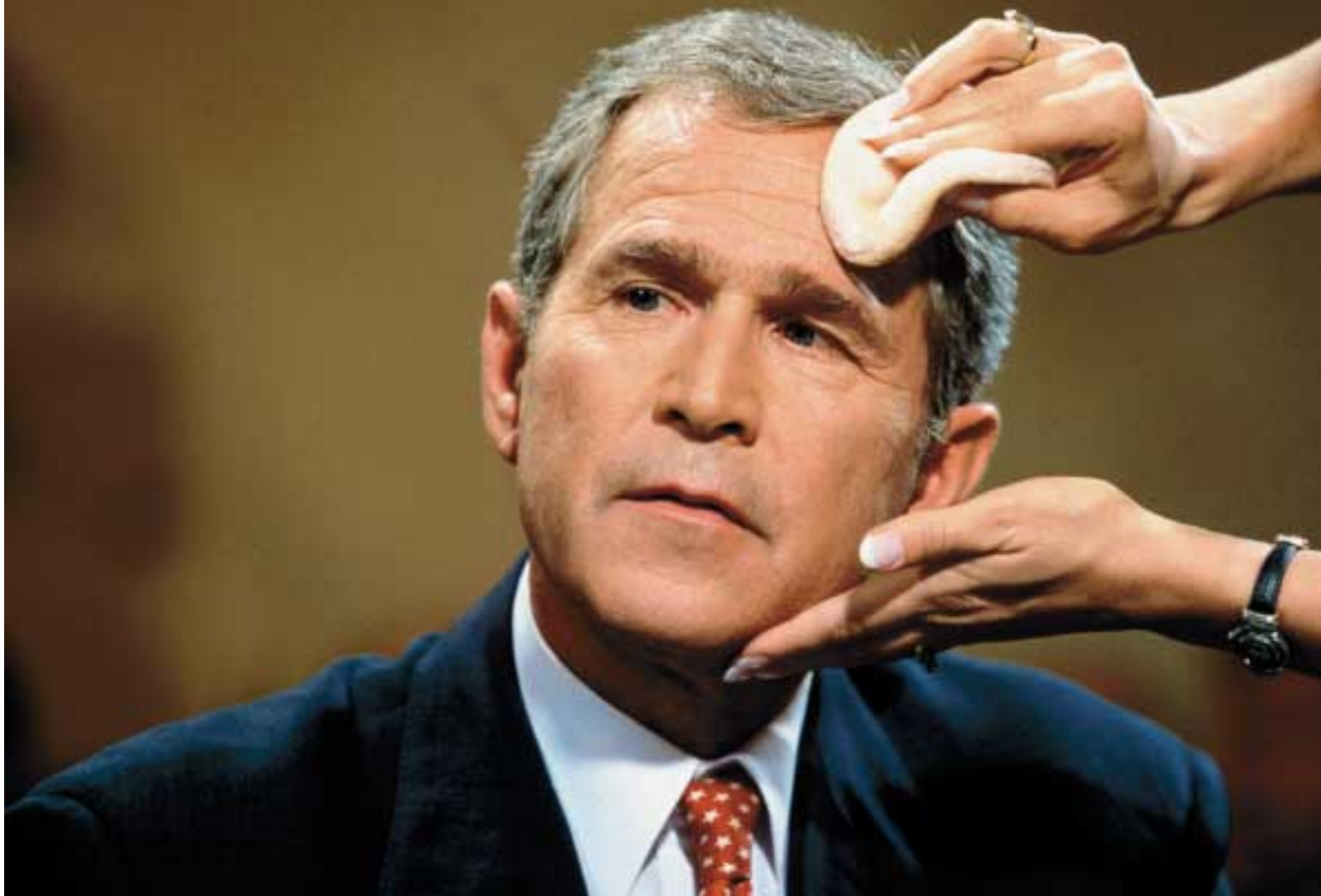
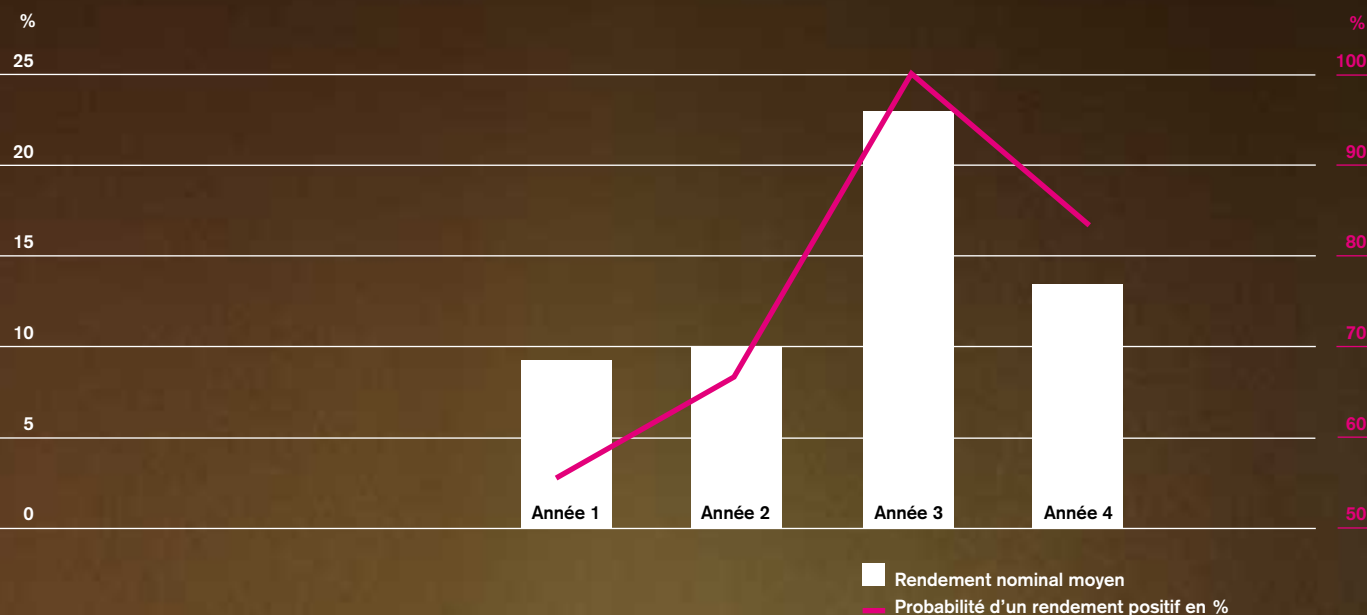
Performance annuelle moyenne du S&P 500 au cours du cycle électoral américain, 1933–2003 (en %)



## La Bourse et le cycle de l'élection présidentielle (1933-2003)

Au cours des soixante-dix dernières années, la Bourse américaine a toujours réalisé une performance positive durant la troisième année du cycle électoral. La probabilité d'un rendement positif est encore de **78%** pour la quatrième année – ce qui est nettement supérieur aux 50% des deux premières années.

Sources: R. Shiller, Credit Suisse



tamment ceux liés à l'évolution des prix du pétrole, nous incitent toutefois à affiner notre analyse. L'ancienne règle selon laquelle un rendement positif en janvier laissait augurer une performance positive sur l'ensemble de l'année n'est pas absolue. Ainsi, dans 80% des cas, un S&P 500 en recul à la fin du mois de juillet d'une année électorale ne parvient pas à regagner le terrain perdu avant la fin de l'année. On relèvera que le S&P 500 a affiché une performance négative en 1940, en 1960 et en 2000 (chacune de ces années étant la quatrième année d'un cycle), mais s'est apprécié de 30% en 1980.

#### Hausse des cycliques avant les élections

Nous avons également étudié l'évolution des différents secteurs de la Bourse américaine (industrie, énergie, commerce de détail, denrées alimentaires, distribution) pour lesquels nous disposons de longues séries historiques. Stimulés par la hausse générale des marchés, les secteurs cycliques (industrie, pétrole) réalisent leurs meilleures performances pendant les années 3 et 4. Les titres du commerce de détail s'illustrent également durant la troisième année, alors que leur performance ne varie guère les autres années. Grâce à son profil défensif, l'industrie alimentaire bat tous les autres secteurs au cours de l'année 1 (généralement caractérisée par un fléchissement de la croissance) avant de rentrer dans le rang durant la seconde moitié du cycle. Le secteur de la distribution affiche historiquement les rendements les plus élevés durant les années 3 et 4 et ne réalise qu'une performance modeste en début de cycle.

Les secteurs les plus performants de l'année 4 du cycle électoral sont l'industrie, l'énergie et la distribution (voir tableau); ils précèdent de peu l'industrie alimentaire, alors que le commerce de détail est relégué à plusieurs longueurs. En cette année 2004, le cycle est conforme à la norme puisque les valeurs industrielles, énergétiques et de la distribution obtiennent pour l'instant les meilleurs résultats. Les producteurs de denrées alimentaires, quant à eux, souffrent visiblement des incertitudes liées aux perspectives conjoncturelles.

#### La Bourse sourit aux démocrates

La question de savoir si l'évolution des rendements est influencée par la couleur du



### «Wall Street salue davantage l'élection d'un président républicain.»

Cédric Spahr (à gauche), Christian Gattiker-Ericsson, Equity Strategy

parti du président sortant alimente depuis des lustres une controverse non dénuée d'arrière-pensées politiques. Les républicains ont longtemps prétendu que leur parti, plus proche des milieux économiques et partisan du «moins d'impôts», était mieux à même de soutenir la croissance des marchés financiers. Il est vrai que Wall Street salue avec davantage d'enthousiasme l'ac-

cession d'un conservateur à la Maison Blanche: depuis 1928, l'indice S&P 500 s'apprécie durant le mois qui suit l'élection d'un président républicain et perd du terrain après l'arrivée d'un démocrate au pouvoir. Les démocrates ripostent en brandissant les performances réalisées par la Bourse sur l'ensemble du mandat présidentiel. En effet, les statistiques établies depuis 1928 montrent que le rendement (corrigé du taux sans risque) obtenu par les investisseurs durant les quatre périodes d'administration démocrate est supérieur de neuf points de pourcentage à celui enregistré lorsque les républicains occupent le bureau ovale. Ce résultat est dû à une rentabilité supérieure des actions en termes réels et au niveau plus bas des taux d'intérêt corrigés de l'inflation. Le fait que les républicains aient été aux commandes lors de la grande dépression des années 1930 et de la crise pétrolière des années 1970 compte pour une bonne part dans leur faible performance boursière.

Reste que si les élections américaines étaient entièrement déterminées par l'évolution du marché des actions, jamais un républicain n'aurait été élu après le feu d'artifice boursier de l'ère Clinton. L'incertitude est donc de mise et le monde attend avec impatience le 2 novembre 2004.

**Cédric Spahr**

Tél. 01 333 96 48, cedric.spahr@credit-suisse.com

**Christian Gattiker-Ericsson**

Tél. 01 334 56 33, christian.gattiker@credit-suisse.com

### Flambée des titres pétroliers avant les élections

**Les secteurs du pétrole, de l'industrie et de la distribution brillent durant les années 3 et 4 du cycle électoral. Le commerce de détail s'illustre durant la troisième année, alors que l'industrie alimentaire connaît sa meilleure période juste après les élections.**

Sources: Prudential Securities, Credit Suisse

#### Rendement moyen de certains secteurs durant le cycle électoral (1933–2003)

	Alimentation	Industrie	Pétrole	Comm. de détail	Distribution
<b>Année 1</b>	8,9	4,0	3,4	7,0	-1,0
<b>Année 2</b>	4,3	4,7	5,4	8,4	-2,0
<b>Année 3</b>	7,7	14,7	12,8	16,3	6,8
<b>Année 4</b>	7,3	8,3	11,1	7,4	6,4



# Miracle économique en Principauté

Ancien pays agricole d'une grande pauvreté, le Liechtenstein s'est hissé parmi les pays les plus riches du monde. Mais notre voisin oriental doit se garder de se reposer sur ses lauriers, même s'il fait à maints égards figure de modèle. **Fredy Hasenmaile, Economic & Policy Consulting**

Il y a encore quatre-vingts ans, ce pays minuscule était très pauvre, et ses habitants vivaient de l'agriculture. Il n'a fallu que quelques décennies à la Principauté pour abandonner son statut de pays agricole

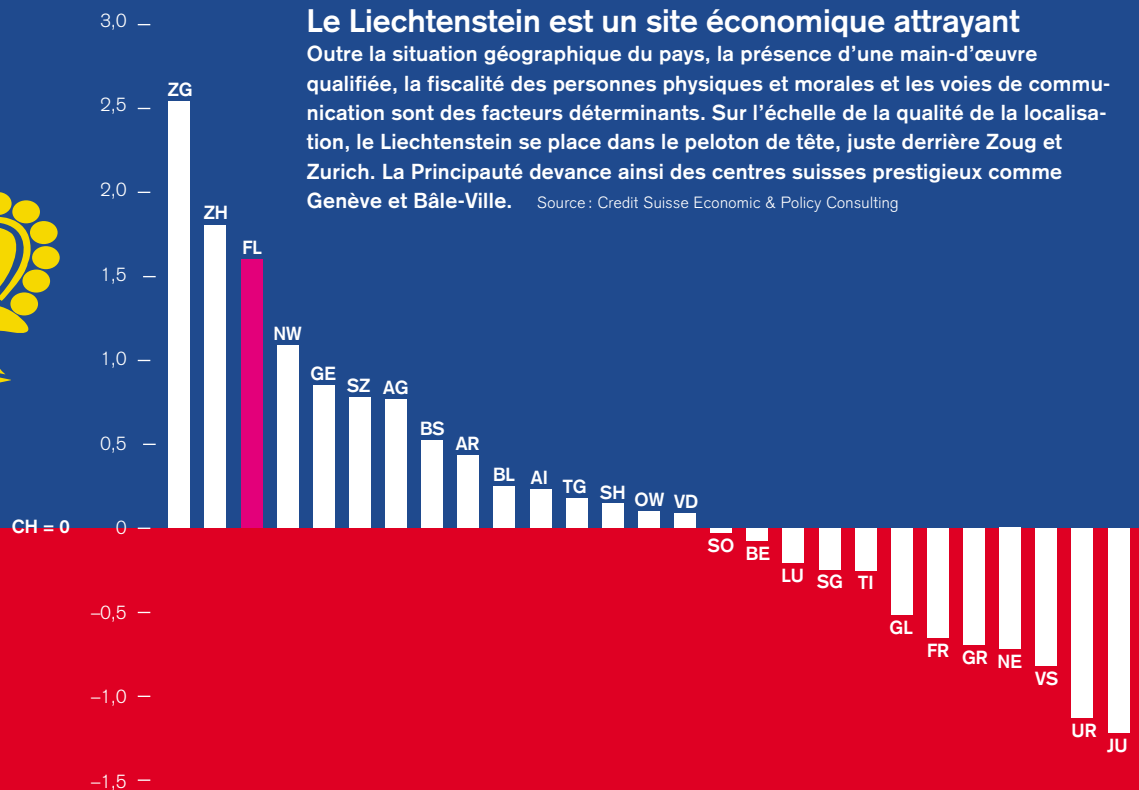
sous-développé et devenir l'un des Etats les plus riches de la planète. Avec une superficie de 160 km<sup>2</sup> pour environ 34 000 habitants, le pays est moitié moins grand que le canton de Schaffhouse. Le pouvoir d'achat

y est 50% plus élevé qu'en Suisse et la productivité se situe à un niveau que seule atteint la ville de Zurich. Ainsi, le Liechtenstein surpasse des centres prestigieux comme Bâle et Genève. Le taux d'emploi



## Le Liechtenstein est un site économique attrayant

Outre la situation géographique du pays, la présence d'une main-d'œuvre qualifiée, la fiscalité des personnes physiques et morales et les voies de communication sont des facteurs déterminants. Sur l'échelle de la qualité de la localisation, le Liechtenstein se place dans le peloton de tête, juste derrière Zoug et Zurich. La Principauté devance ainsi des centres suisses prestigieux comme Genève et Bâle-Ville. Source : Credit Suisse Economic & Policy Consulting



dans l'agriculture culmine à 1,3%, illustrant bien la structure moderne de ce pays. De toute évidence, les anciens paysans disposaient de multiples possibilités d'activités, qui ont aidé à accélérer le processus de transformation. La mutation structurelle dans l'agriculture est pour ainsi dire achevée.

### L'économie prospère grâce aux frontaliers

Le miracle économique a créé un tel nombre d'emplois que la main-d'œuvre est devenue l'un des postes phares des importations. De 1995 à 2001, la croissance de l'emploi a atteint 28,9% au Liechtenstein, contre une progression plutôt modeste de 3,4% en Suisse. En 2002, la Principauté proposait du travail à 13 030 actifs issus de toutes les régions environnantes. La part des frontaliers dans le nombre total de salariés atteint actuellement 42% et continue à grimper. Vu l'exiguïté du marché du travail, nombre de secteurs économiques ne peuvent assurer la croissance de l'emploi qu'en recourant à des frontaliers. C'est ainsi que dans les activités financières et les assurances, mais aussi dans diverses industries, la croissance a été assurée pour plus des quatre cinquièmes par un afflux de frontaliers entre 1997 et 2002. Cette dépendance à l'égard de la main-d'œuvre étrangère varie beaucoup d'un sec-



### « La Principauté est devenue un vivier d'emplois interrégional. »

Fredy Hasenmaile, Economic & Policy Consulting

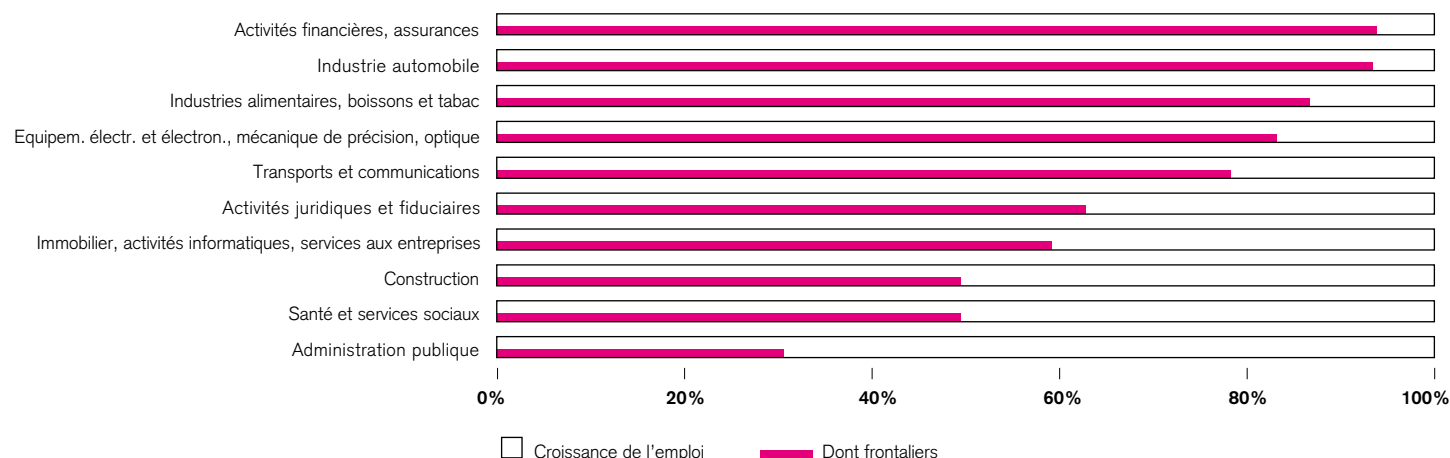
teur d'activité à l'autre et tient notamment au fait que les Liechtensteinois préfèrent eux-mêmes travailler dans l'administration, dans le secteur financier et dans les professions fiduciaires et comptables. Plus de la moitié des frontaliers viennent d'Autriche, quelque 44% de Suisse et 3% d'Allemagne. Des Suisses frontaliers, voilà bien un phénomène rare, qui ne concerne quasiment que la Principauté. Sur les 7 000 frontaliers suisses, plus de 5 000 travaillaient au Liechtenstein en 2000. La Principauté est donc devenue pour les zones économiques limitrophes un vivier d'emplois interrégional dont la dynamique profite à ces zones en termes de prospérité. Incidemment, cette même prospérité et les bonnes conditions de travail amènent la population du petit Etat à croître constamment. Et si les autorités n'appliquaient pas une politique rigoureuse d'octroi de permis d'établissement, restreignant l'immigration, cette croissance serait plus impétueuse encore.

L'importance de l'industrie du Liechtenstein est méconnue. Parallèlement à la place bancaire et fiduciaire, l'industrie constitue un pilier de l'économie nationale, avec un taux d'emploi de plus de 47%. Le Liechtenstein connaît donc un degré d'industrialisation parmi les plus élevés d'Europe. L'industrie est presque entièrement tributaire des

## La Principauté est une Mecque pour les frontaliers

L'observation de l'évolution du mouvement frontalier de 1997 à 2002 révèle que la croissance de l'emploi a été alimentée pour les quatre cinquièmes par les frontaliers. Le secteur des services financiers ainsi que l'industrie sont les locomotives de cette forte croissance. Par contre, l'administration publique paraît être entre les mains des Lichtensteinois.

Source : Office de l'économie nationale



exportations et axée sur des biens d'équipement issus de la transformation des métaux. De plus, l'épine dorsale formée par les entreprises à vocation internationale favorise l'émergence de sociétés de sous-traitance. Contrairement à la Suisse, l'industrie de pointe n'est pas la seule à avoir créé des emplois ; l'industrie traditionnelle tient sa place dans ce domaine, ce qui témoigne du succès de sa politique de niche.

A travers les deux secteurs que sont les services financiers et les services aux entreprises, le reste du tissu économique frappe par sa focalisation sur les services basés sur le savoir. Il n'existe guère de branches aux prises avec des problèmes structurels, telles que l'agriculture, l'hôtellerie ou l'industrie textile ; si c'est le cas, elles ont, comme le secteur de la construction, la ressource d'échapper en partie aux mutations structurelles grâce au dynamisme du pays. Cette structure sectorielle très favorable explique une croissance économique plus forte au Liechtenstein qu'en Suisse.

#### Le succès a de multiples appuis

La concentration sur des branches de croissance ne suffit pas à expliquer la « success story » du Liechtenstein. Au lendemain de la Première Guerre mondiale, la Principauté a abandonné ses liens étroits avec l'Autriche au profit d'un rapprochement avec la Suisse, à laquelle l'unit depuis lors un traité monétaire, économique et douanier. Le Liechtenstein a su exploiter son statut d'Etat souverain et neutre, en mesure de fixer ses règles du jeu. Une législation fiscale très attrayante, un droit des sociétés libéral assorti d'un secret bancaire rigoureux y ont attiré des entreprises étrangères, constituant une source de revenus appréciable pour l'Etat, qui a pu ainsi financer l'infrastructure nécessaire à un tissu économique moderne. En dépit de sa situation géographique excentrée, le pays se présente comme un site d'implantation de grande qualité. Parmi les cantons suisses, la Principauté occuperait le troisième rang derrière Zoug et Zurich. Son succès réside aussi dans le libéralisme et la stabilité de la politique économique, laquelle vise à créer de bonnes conditions d'activité et à accorder un maximum de liberté aux entreprises. Le Liechtenstein ne dispose pas à ce jour d'organisme de promotion économique comme il en pousse un

peu partout. Mais l'ouverture du pays à l'Europe s'est révélée être un autre facteur de réussite. La Principauté a rejoint l'Espace économique européen (EEE) en 1992, et ne l'a jamais regretté. A posteriori, le développement subséquent des exportations semble donner raison au Prince, qui avait pesé de tout son poids dans la balance de l'adhésion.

#### Bon palmarès, mais il reste beaucoup à faire

En dépit de ces résultats enviables, tout ne va pas pour le mieux au Liechtenstein. Le tassement de la conjoncture, au début du nouveau millénaire, a provoqué une rupture de croissance qui a créé une certaine surprise. La Principauté a déployé de grands efforts pour tirer des enseignements des déficits en cours, et elle a élaboré une charte économique. Un pays ayant atteint un tel niveau de prospérité doit rester actif face aux mutations constantes de l'économie mondiale, bref, se garder de se reposer sur ses lauriers. Le Liechtenstein a aussi reconnu la nécessité de renouveler son paysage entrepreneurial, mais le processus de substitution de l'industrie traditionnelle par des secteurs industriels de haute technologie ne prend pas le rythme souhaité. Faute de données sur la capacité d'innovation et l'aptitude à se renouveler de l'économie, il faut d'abord améliorer le niveau d'information sous peine de transformer le changement de cap en une navigation à l'aveugle. Par ailleurs, la qualité du site d'implantation repose de façon un peu unilatérale sur une fiscalité extrêmement basse pour les personnes physiques. Le niveau de formation de la population est également jugé alarmant, ce qui pourrait pénaliser la place économique, car l'heure est à l'apprentissage permanent et aux exigences de qualité croissantes. Il suffit de considérer le pourcentage élevé de main-d'œuvre non qualifiée pour se rendre compte que l'accroissement récent du nombre de sans-emploi met en évidence un chômage essentiellement structurel, autrement dit un fossé entre qualifications demandées et qualifications offertes. Cela étant, le plus dur pour le Liechtenstein sera sans doute d'inculquer à des citoyens vivant dans le bien-être le sens de l'effort durable, indispensable pour espérer défendre une position de pointe chèrement acquise.

**Fredy Hasenmaile**

Tél. 01 333 77 36, fredy.hasenmaile@credit-suisse.com



#### « Il faut trouver de nouveaux créneaux »

Urs Sprenger,  
entrepreneur de Vaduz

#### Pourquoi l'industrie du Liechtenstein est-elle mal connue ?

Notre secteur industriel est largement composé d'entreprises familiales ou de trusts, qui font preuve de retenue dans la communication. Des leaders mondiaux comme Hilti AG sont très connus, mais on ne sait pas qu'il s'agit d'entreprises liechtensteinoises. La qualité des produits prime l'origine, cela fait partie de notre mentalité. Par contre, un regard plus critique est porté sur le secteur financier, qui suscite inévitablement l'intérêt du grand public.

#### Y a-t-il risque de stagnation ?

Il nous faut trouver de nouveaux créneaux. Si nous ne bougeons pas, nous risquons en effet de stagner, voire de reculer. A nous de prendre notre courage à deux mains afin d'explorer de nouvelles voies. Nous devons tenir compte des signaux d'alarme et agir sans tarder.

#### La main-d'œuvre domestique qualifiée est-elle négligée ?

Le Liechtenstein privilégie une main-d'œuvre qualifiée, encore faut-il en disposer dans les bonnes branches et au bon moment. Nous affichons un déficit en matière de formation scolaire classique, mais aussi dans les formations à composante technologique, qui sont pourtant essentielles si nous voulons conquérir par nos propres moyens des marchés de croissance. (nr)



Accro à la chute libre : en 13 000 sauts, Kurt Höhener a passé dans les airs près de 180 heures en chute libre – l'équivalent d'un tour du monde.



# «Une drogue légale qui crée une forte accoutumance»

De l'envie de se jeter dans le vide à 3500 m d'altitude et du besoin de recommencer encore et encore. Le Suisse Kurt Höhener évoque la fascination qu'exerce le saut en parachute. **Daniel Huber**

Le ciel est bas sur la plaine de Magadino. Kurt Höhener, qui répond au téléphone par un «Pronto, Küde», n'est pas pressé. «Par ce temps, on ne peut rien faire», explique-t-il. Sur l'ensemble de l'année, cependant, le Tessin demeure l'une des régions les plus ensoleillées de Suisse, ce qui en a fait en 1969 le site d'implantation idéal pour le Para Centro de Locarno, le seul centre professionnel de parachutisme du pays.

A 62 ans, cet instructeur parachutiste surnommé Küde n'a pas du tout le look d'un sportif de l'extrême. Avec sa barbe et un

sourire malicieux qui ne le quitte jamais, il a plutôt l'air d'un vieux loup de mer. Et pourtant: personne d'autre en Suisse n'enregistre autant d'heures de chute libre. En quelque 13 000 sauts, il a passé 180 heures à «tomber du ciel»: le temps qu'il faut pour faire le tour du monde. Pour Küde, le parachute en soi n'est qu'un passage obligé et ennuyeux entre le ciel et la terre. S'il reprend sans cesse son envol depuis trente ans, c'est pour ce qui précède l'ouverture du parachute: la chute libre. En anglais, d'ailleurs, on parle également de «skydiving»: plongeon dans le ciel.

Un corps humain se jetant dans le vide à une altitude de 3500 mètres se rapproche de la terre à une vitesse de 180 à 300 km/h. Au cours des cinquante à soixante secondes que dure la chute libre, les experts comme Küde parviennent à réaliser des figures spéciales, seuls ou en formation. Une autre variante est le «skysurfing»: réservé aux parachutistes expérimentés, il se pratique avec une planche de surf fixée aux pieds. Mais les débutants se contenteront de la chute libre en position de base, bras et jambes en croix, offrant la sensation extraordinaire de s'enfoncer dans un coussin



Les experts réalisent des figures spéciales en chute libre.

d'air. Ceux qui en ont fait l'expérience ressentent généralement le besoin impérieux de recommencer au plus vite. Küde avait déjà 33 ans quand il a osé le grand saut. Il a grandi à Saint-Gall et y a suivi une formation de dessinateur technique en broderie. Après avoir exercé cette profession pendant quelques années, il s'est installé à Bâle, où il est entré à l'école de police. Il a ensuite effectué une formation pour devenir sergent-détective et a finalement intégré la brigade des stupéfiants, dont il a dirigé les opérations pendant des années en tant que commissaire dans la police criminelle. «Pour pouvoir de temps à autre m'évader de cet univers, j'ai

recherché un hobby très prenant», explique Küde. Le saut en parachute s'est présenté par hasard. Depuis sa jeunesse, Kurt Höhener pratiquait déjà à un haut niveau le plongeon acrobatique et le plongeon de haut vol ainsi que le trampoline, discipline où il a même accédé au titre de vice-champion du monde. Ce qui lui a valu une certaine notoriété dans la région de Bâle. Un jour qu'il se trouvait à la piscine, un inconnu marchant avec des béquilles est venu vers lui. Celui-ci avait une étrange demande à lui faire : Kurt Höhener pouvait-il l'entraîner au trampoline de façon à le remettre rapidement sur pied pour le saut en parachute ? Küde accepte, à

la condition que l'homme organise pour lui son premier saut. Le baptême a finalement lieu à Beromünster en 1974. Il s'agissait d'un saut en ouverture automatique : la sangle d'ouverture fixée à l'avion provoque l'ouverture d'un parachute hémisphérique, simple et non dirigeable, dès que l'on se lance hors de l'avion. Küde se souvient de ce premier saut comme si c'était hier. «La veille, j'avais revu le film «Le jour le plus long». J'avais encore en tête les images de ces GI atterrissant dans des arbres ou sur des clochers. Au milieu de notre zone d'atterrissage se trouvait une grande ferme avec deux immenses paratonnerres. J'étais mort de trouille», raconte Küde. Pourtant, il avait trouvé la passion qui lui permettrait de fuir le dur quotidien des stupéfiants. Pendant dix ans, il a pratiqué ce sport de façon intensive en amateur. Puis en 1985, il s'est retrouvé dans une situation professionnelle qu'il ne voulait plus assumer. Il a démissionné et déménagé au Tessin pour débiter une nouvelle carrière dans le ciel. Cette même année, il a été le premier Suisse à réussir l'examen américain d'instructeur AFF, la plus haute distinction pour un parachutiste. AFF signifie «Accelerated Freefall», chute libre accélérée. Dans cette méthode d'enseignement, aujourd'hui répandue, on commence directement par la chute libre. Le premier saut a lieu en tandem : l'instructeur et le passager sont harnachés l'un à l'autre et restent quelques instants en chute libre.

## Une invention de Léonard de Vinci

**Le parachute figure parmi les nombreuses inventions de Léonard de Vinci. Un document correspondant date de 1485. Pendant les trois siècles qui suivirent, diverses expériences furent menées avec des constructions de bois et de tissu – avec plus ou moins de succès. C'est Joseph Montgolfier, le futur inventeur de la montgolfière, qui effectua le premier saut en parachute «moderne» en 1777, en sautant du toit de sa maison avec un montage en tissu. Par la suite, grâce aux vols en ballon, de téméraires parachutistes sautèrent d'altitudes de plus en plus élevées. On doit l'idée révolutionnaire du parachute pliable à l'Allemande Käthe Paulus, qui effectua de nombreux sauts depuis des montgolfières à partir de 1893. En 1919, une expérience de l'Américain Leslie L. Irvin marqua le début de l'histoire du «skydiving» moderne : celui-ci se jeta d'un biplan à 500 mètres d'altitude et n'ouvrit son parachute que quelques instants plus tard. Il mit ainsi fin à la conception selon laquelle la chute libre provoquait nécessairement une perte de connaissance. Si le parachute fut surtout utilisé au début comme instrument de secours, certains parachutistes organisèrent dès les années 1920 des compétitions d'atterrissage ciblé.**



Le parachutisme à la portée de tous: Küde harnaché à son élève pour un saut en tandem.



Un «skysurfer» à la fin de son trajet vers la terre.

Ainsi, les débutants peuvent vivre cette expérience tout en restant passifs. La préparation nécessaire se limite à une introduction théorique d'une vingtaine de minutes. Aucune condition physique particulière n'est requise, car l'atterrissage est géré et amorti par l'instructeur.

Ceux qui souhaitent s'investir davantage peuvent, après une formation théorique plus poussée et un saut initial en tandem le premier jour, faire dès le deuxième jour une première expérience en solo, encadrés de près par deux moniteurs. Beaucoup d'amateurs prolongent l'expérience pendant une semaine pour accéder, après neuf nouveaux sauts accompagnés, au premier niveau du brevet de parachutiste. Le premier niveau permet aux élèves de sauter seuls, bien que surveillés à la jumelle par l'instructeur. A ce stade, beaucoup abandonnent, selon Küde, pour des raisons familiales, financières ou professionnelles. «Le saut en parachute est une drogue légale mais puissante, qui crée une forte accoutumance», explique l'ancien policier de la brigade des stupéfiants de Bâle.

La licence de parachutisme coûte environ 8 000 francs. Il faut compter autant pour l'équipement individuel. Ensuite, chaque saut au Para Centro coûte 44 francs. Un week-end classique de parachutisme comprend cinq sauts le samedi et cinq autres le dimanche. Les parachutistes cherchent donc à faire des économies au sol. C'est

pourquoi Küde gère également une sorte de «guest house», leur offrant gîte et couvert à bas prix. «Certains clients pourraient très bien se payer une chambre dans un hôtel de luxe, explique Küde. Mais les parachutistes préfèrent rester entre eux pour partager leur passion et sacrifient volontiers le confort.» Aujourd'hui, Küde réoriente progressivement son activité dans le sport parachutiste vers la fonction sociale et le conseil. Il a tiré un trait définitif sur sa carrière d'instructeur en tandem, durant laquelle il a ramené pas moins de 4 444 passagers sains et saufs sur la terre ferme – un record mondial dans cette spécialité. Il envisage sereinement le jour où il ne pourra plus sauter des avions. «Je suis prêt. Ce sport m'a tellement apporté, il m'a fait voir tant de pays et a si bien marqué mon existence que j'ai fait le plein de sensations: je peux arrêter dès demain sans regret.»

Concernant les risques, Küde affirme: «Nous n'avons jamais eu d'accident fatal en raison d'une défaillance matérielle. Les accidents sont toujours dus à des erreurs humaines, généralement lorsqu'un parachutiste surestime ses propres capacités.» Ce risque, Küde en a toujours été conscient. «Le respect envers la troisième dimension, envers la chute libre, ne m'a jamais quitté. Dans ce sport, il ne faut pas oublier que nous nous aventurons dans un environnement où l'homme, par nature, n'est pas à sa place.»



# La passion des jardins

«Ce n'est qu'un œil, mais bon Dieu, quel œil!», dira Cézanne de Claude Monet. Peintre impressionniste, Monet (1840–1926) était également passionné de jardins. L'exposition «Le jardin de Monet», consacrée à ce thème et soutenue par le Credit Suisse, est à voir au Kunsthaus de Zurich du 29 octobre 2004 au 27 février 2005. **Ruth Hafen**

Monet, Manet... lequel des deux a peint les tableaux des nymphéas? Cette confusion, fréquente du vivant des deux artistes, se produisait au grand dam de Manet qui, un jour, en eut assez d'être pris sans cesse pour son quasi-homonyme. En 1900, à l'occasion de son 60<sup>e</sup> anniversaire, Claude Monet plaça malicieusement cette anecdote lors d'un entretien avec un journaliste du journal «Le Temps»: «Au Salon

de 1866, le jour du vernissage, Manet avait été accueilli dès l'entrée par des acclamations. «Excellent, mon cher, ton tableau!» Et des poignées de main, des bravos, des félicitations. Manet, comme vous pouvez le penser, exultait. Quelle ne fut pas sa surprise quand il s'aperçut que la toile dont on le félicitait était de moi. C'était la «Femme en vert». Une seule fois on l'avait félicité d'un coup de maître et ce

coup de maître avait été frappé par un autre. Il m'en garda rancune pendant quelque temps.»

Adolescent, Claude Oscar Monet tirait déjà un petit revenu des caricatures et des marines qu'il dessinait. Il entama sa carrière d'artiste contre la volonté de son père, qui lui coupa les vivres. Seule sa tante Marie-Jeanne Lecadre, qui s'occupa de lui après le décès de sa mère, le soutenait. Pour-



**Le Bassin aux nymphéas, le soir, vers 1916–1922. Huile sur toile, diptyque, chaque panneau 200 × 300 cm.**  
© 2004 Kunsthaus Zurich



tant, elle aussi doutait parfois de son protégé, comme elle s'en ouvrit dans une lettre à un ami en 1862. Elle écrivait que les études de Monet en étaient encore au stade de l'ébauche ; dès qu'il les complétait pour en faire un tableau, il en résultait d'affreux gribouillis dans lesquels il imaginait quelque chose. Selon elle, Monet trouvait même parfois des idiots pour le féliciter. Or, parmi ces « idiots » figurait un certain Zola. Dans son compte rendu du Salon de 1866, l'écrivain dit de Monet : « Voilà un tempérament, voilà un homme parmi la foule de ces eunuques. Regardez les toiles voisines, et voyez quelle piteuse mine elles font à côté de cette fenêtre ouverte sur la nature. »

En 1874, Monet et ses amis organisèrent à Paris une exposition qui suscita des polémiques et des critiques souvent négatives. Le tableau exposé par Monet, intitulé « Impression, soleil levant », donna

naissance au terme péjoratif « impressionnistes », devenu plus tard la marque d'un style à part entière.

#### **Fascination de la lumière et des reflets**

L'« œil miraculeux » de Monet, son don exceptionnel et l'originalité de sa démarche artistique lui valurent nombre de souffrances personnelles. A 72 ans, le peintre sera atteint de cataracte, ce qui affectera ce fameux « œil » pour la perception des couleurs. Chez Monet, l'habitude d'étudier la lumière et les reflets avait pris des proportions qui le bouleversaient lui-même. En 1879, lorsque sa première épouse Camille mourut à l'âge de 33 ans, il était si fasciné par les teintes pâles de la mort sur le visage de sa femme qu'il voulut les peindre toutes – bleues, jaunes, grises –, tant il était subjugué par ces délicates nuances.

A partir des années 1880, après des décennies d'indigence, Monet fut enfin

connu et reconnu. Il put donc profiter de sa renommée de son vivant, contrairement à ses amis Camille Pissarro, Alfred Sisley, Paul Cézanne et Vincent van Gogh. Mais cela provoqua chez lui des comportements qui suscitèrent l'incompréhension de ses proches. Fréquemment, il brûlait ses tableaux, préoccupé par sa réputation d'artiste et craignant qu'après sa mort, personne ne détruirait plus une seule de ses œuvres, aussi mauvaise fût-elle. Il souffrait aussi d'un complexe d'infériorité. Maurice Denis, peintre lui-même et admirateur de Monet, affirma que ce dernier travaillait comme un forcené, comme un damné, et qu'il se traitait souvent de saligaud ou d'incapable. Alice, la seconde femme de Monet, s'empressait alors de recouvrir les tableaux de Cézanne, car lorsque son mari regardait ces toiles dans un moment de furie, il cessait immédiatement de peindre.





En haut: **Les Nymphéas, reflets verts, 1920–1926. Huile sur toile, 200 425 cm.**

© 2004 Fondation Collection E. G. Bührle, Zurich

En bas: **Glycines, 1917–1920. Huile sur toile, 100 200 cm.**

© 2004 Musée d'Art et d'Histoire Marcel Dessel, Dreux, France

En 1890, Monet fit l'acquisition d'une propriété à Giverny, entourée d'un parc de plus d'un hectare, dans laquelle il vécut jusqu'à sa mort en 1926. C'est dans ce lieu que les jardins devinrent la seconde grande passion de Monet. Arrivé au soir de sa vie, il allait consacrer à leur présence radieuse la plupart de ses œuvres, dont certaines comptent parmi les plus importantes.

Monet ne quitta plus guère Giverny, préférant recevoir les visiteurs chez lui. Les toiles qu'il peignait dans le jardin occupaient tout son esprit. Après une visite, un journaliste raconta que Monet se penchait davantage sur les catalogues de plantes et sur les listes de prix que sur les articles de presse consacrés à la peinture. Avec un critique d'art, Monet discuta de l'aménagement des jardins; le critique et l'artiste finirent par s'échanger des semences. Monet employait six jardiniers, dont l'un était spécialement affecté au

bassin des nymphéas. Mais la présence d'une route toute proche le contrariait souvent, car la poussière soulevée se déposait sur les fleurs et il fallait les en débarrasser. Monet réussit à persuader la

commune de faire goudronner cette route, après avoir proposé de prendre en charge la moitié des frais.

#### **Le jardin, refuge et source d'inspiration**

Le jardin d'eau était la grande passion de Monet. Il fallut des années au peintre pour en saisir l'essence, tout comme le jardin mit des années à s'épanouir dans toute sa splendeur. Monet l'observa à tous les stades de sa croissance, y passant même le plus clair de son temps. Il installait son chevalet au bord du bassin dès les premières lueurs du jour et travaillait jusqu'au début de l'après-midi. Lorsque le soleil était trop fort, il interrompait son labeur pour quelques heures afin de se reposer ou d'accueillir des visiteurs. Le soir venu, il retournait alors à ses pinceaux pour étudier les reflets fugitifs de la lumière sur l'eau du bassin.

Le jardin était son espace de travail et son refuge, un lieu d'observation et de méditation. Plus de 120 œuvres de la dernière série des nymphéas avec, en apothéose, les fameuses «Décorations» en grand format, sont nées là entre 1913 et 1926.

Au printemps 1926, la santé de Monet se dégrada rapidement. Il se sentait trop vieux et trop faible pour travailler, confia-t-il à ses amis. Pourtant, malgré sa faiblesse, il parvenait à rassembler ses forces, se faisant conduire à son jardin où il s'asseyait sur un banc pour contempler le bassin aux nymphéas. La passion pour son jardin l'aura accompagné jusqu'à son dernier souffle.

#### **Exposition «Le jardin de Monet» au Kunsthaus de Zurich**

**Du 29 octobre 2004 au 27 février 2005, le Kunsthaus de Zurich expose des tableaux du grand impressionniste Claude Monet. L'exposition entend montrer la fonction esthétique des jardins dans l'évolution et l'épanouissement de l'ensemble de l'œuvre de Monet. Les 70 toiles présentent presque toutes les époques de son œuvre, des tableaux impressionnistes précoces des années 1870 aux monumentales «Grandes Décorations», les tardifs Nymphéas. Outre «Le Bassin aux nymphéas, le soir», propriété du Kunsthaus, l'exposition regroupe tous les tableaux grand format de la série des nymphéas détenus par des collectionneurs privés en Suisse et acquis dans les années 1950. Il s'agit donc d'une exposition inédite pour les quelque 150 000 visiteurs attendus.**

**Le 13 novembre aura lieu la Nuit du Kunsthaus sur le thème «Monet pour les cinq sens». Le Bulletin met au concours deux billets pour les visites guidées spéciales «Plantes/Jardins» et «Senteurs», avec buffet-apéritif «dans les coulisses» à la Villa Tobler. A gagner également, cinq fois deux billets pour l'exposition Monet (y compris le catalogue, qui comprend 204 pages et 210 illustrations). Détails: voir bon de commande.**



## Agenda 4/04

**Parrainage culturel et sportif  
du Credit Suisse**

### ALTDORF

**14.8–16.10 « Guillaume Tell »,  
nouvelle mise en scène de  
Louis Naef**

### BERNE

**15–17.11 Comedy Festival,  
Theater am Käfigturm**

### GOSSAU

**22.11 Comedy Festival,  
Fürstenlandsaal**

### HANOVRE

**5–7.11 Riders Tour,  
équitation**

### ISRAËL

**9.10 Coupe du monde 2006,  
match de qualification  
Israël–Suisse, football**

### LAUSANNE

**25.11 Concert de l'Orchestre  
de la Suisse Romande,  
(direction: Charles Dutoit,  
piano: Martha Argerich),  
Théâtre de Beaulieu**

### LUCERNE

**15–21.11 Comedy Festival,  
Schür**

### MUNICH

**2–5.12 Riders Tour, équitation  
SAO PAOLO**

**24.10 Grand Prix du Brésil, F1**

### SCHWYZ

**19.6–30.11 Exposition  
« Kulturschweiz 2004 »:  
bicentenaire du Guillaume Tell de  
Friedrich Schiller, Musée Suisse  
SUZUKA**

**10.10 Grand Prix du Japon, F1**

### ZURICH

**15.11 All Blues Jazz Recitals:  
The Dizzy Gillespie Alumni All  
Star Big Band feat. Faddis,  
Moody, Hampton, Wess & Brecker,  
Tonhalle  
22–28.11 Comedy Festival,  
Miller's Studio**



## L'alchimiste du swing

Bars enfumés, prohibition, pègre : c'est dans ce milieu interlope que Count Basie commence sa carrière. Puis le maître incontesté du rythme se rend à New York en passant par Chicago avec son orchestre fondé en 1935 et, à peine trois ans plus tard, il s'installe au sommet du hit-parade. Toute sa vie durant, il ne quittera plus la scène. Sa passion triomphera même d'une crise cardiaque : assis dans une chaise roulante, il continuera à faire vibrer son public jusqu'à sa mort en 1984. En août 2004, le père spirituel du big band jazz aurait fêté ses 100 ans. Pour célébrer cet anniversaire, le Count Basie Orchestra fera escale en Suisse et rendra hommage à cette légende du jazz. (nr)

**All Blues Jazz Classics: Count Basie Orchestra,**

**3.11 Victoria Hall Genève et**

**5.11 Centre de la Culture et des Congrès Lucerne.**

**Renseignements: [www.allblues.ch](http://www.allblues.ch)**

## Le violon enchanté

Quand les mots se taisent, ils laissent la parole à la musique. Et qui mieux que l'un des plus grands violonistes de notre temps saurait faire parler les partitions ? La vie d'Itzhak Perlman, né à Tel-Aviv en 1945, est l'histoire d'une passion : enfant prodige, il joue en public dès l'âge de 9 ans et se produit sur la scène internationale dès 13 ans. C'est sans doute l'une des raisons qui expliquent son engagement si fervent en faveur de la jeunesse musicale. Plusieurs doctorats honoris causa d'universités célèbres et différentes distinctions témoignent du talent de ce musicien aussi à l'aise dans le répertoire classique que dans le moderne, comme le montre sa collaboration avec John Williams, le compositeur de musiques de films. Ce virtuose, qui a travaillé avec des maîtres tels que Isaac Stern, Daniel Barenboim ou Zubin Mehta, interprétera des œuvres de Beethoven, de Mozart et de Schubert lors des concerts qu'il donnera avec l'Orchestre de la Tonhalle de Zurich dans la ville de la Limmat ainsi qu'à Berne. (nr)

**Orchestre de la Tonhalle, direction et violon**

**Itzhak Perlman, 20.10 Tonhalle Zurich.**

**Renseignements: [www.tonhalle.ch](http://www.tonhalle.ch)**

**21.10 Kultur-Casino Berne.**

**Renseignements: [www.kultur-casino.ch](http://www.kultur-casino.ch)**



## Credit Suisse Sports Awards

Plus haut, plus vite, plus loin – la devise olympique motive également les sportifs suisses, qui, chaque année en décembre, sont à l'honneur lors des Credit



Suisse Sports Awards. Soyez de la fête ! Le Bulletin offre deux billets d'entrée pour ce prestigieux gala retransmis en direct de la BEA bern expo. Vous pourrez ainsi applaudir à tout rompre les lauréats des différentes catégories et partager de très près leurs émotions. A l'apéritif qui réunira nombre de célébrités en début de soirée, vous aurez peut-être la chance de rencontrer votre idole des stades ou des pistes enneigées et de porter un toast à ses performances sportives. Les billets ne sont pas en vente. (nr)

**Tirage au sort sur**

**[www.credit-suisse.com/](http://www.credit-suisse.com/)**

**[emagazine/concours](#)**

**Credit Suisse Sports Awards,**

**18.12, BEA bern expo, Berne.**

**Renseignements:**

**[www.sports-awards.ch](http://www.sports-awards.ch)**

Bulletin

**Editeur** Credit Suisse, case postale 2, 8070 Zurich, téléphone 01 333 11 11, fax 01 332 55 55 **Rédaction** Daniel Huber (dhu) (direction), Marcus Balogh (ba), Ruth Hafen (rh), Andreas Schiendorfer (schi), Andreas Thomann (ath), Michèle Luderer (ml), Nadja Roth (nr) (stagiaire) **e-mail** [redaktion.bulletin@credit-suisse.com](mailto:redaktion.bulletin@credit-suisse.com) **Internet** [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine) **Marketing** Veronica Zimnic, téléphone 01 333 35 31 **Réalisation** [www.arnolddesign.ch](http://www.arnolddesign.ch): Karin Bolliger, Adrian Goepel, Urs Arnold, Alice Kälin, Saroeun Dan, Maja Davé, Benno Delvai, Simone Torelli, Monika Isler (planning et exécution) **Adaptation française** Anne Civel, Michèle Perrier, Jean-Michel Brohé, Aldo Giovannoni, Bernard Leiva, Virginie Mainguy, Sanae Okabe, Claudio Poloni, Cosette Viquerat, Francis Zürcher **Annances** Yvonne Philipp, Strasshus, 8820 Wädenswil, téléphone 01 683 15 90, fax 01 683 15 91, e-mail [yvonne.philipp@bluewin.ch](mailto:yvonne.philipp@bluewin.ch) **Tirage contrôlé REMP 2004** 129 620 exemplaires **Impression** NZZ Fretz AG / Zollikofer AG **Commission de rédaction** René Buholzer (Head of Public Affairs Credit Suisse Group), Othmar Cueni (Head of Corporate & Retail Banking Northern Switzerland, Private Clients), Eva-Maria Jonen (Customer Relation Services, Marketing Winterthur Life & Pensions), Claudia Kraaz (Head of Public Relations Credit Suisse), Karin Rhomberg (Chief Communications Officer Credit Suisse Group), Fritz Stahel (Credit Suisse Economic & Policy Consulting), Gaby Bischofberger (Internet Banking Services), Bernhard Tschanz (Head of Research), Burkhard Varnholt (Head of Financial Products), Christian Vonesch (responsable du secteur de marché Clientèle privée Zurich) **110<sup>e</sup> année** (paraît cinq fois par an en français, allemand et italien). **Reproduction** autorisée avec la mention « Extrait du Bulletin du Credit Suisse ». **Changements d'adresse** Les changements d'adresse doivent être envoyés par écrit, en joignant l'enveloppe d'expédition, à votre succursale du Credit Suisse ou au Credit Suisse, KISF 14, case postale 600, 8070 Zurich.

Cette publication a un but uniquement informatif. Elle ne constitue ni une offre, ni une invitation du Credit Suisse à acheter ou à vendre des titres. Les références aux performances antérieures ne garantissent nullement des évolutions positives dans l'avenir. Les analyses et conclusions exposées dans la présente publication ont été élaborées par le Credit Suisse et peuvent déjà avoir été utilisées pour des transactions des sociétés du CREDIT SUISSE GROUP avant leur communication aux clients du Credit Suisse. L'avis du CREDIT SUISSE GROUP, présenté dans cette publication sous réserve de modifications, a été émis à la date de la mise sous presse. Le Credit Suisse est une banque suisse.

# «J'avais soif d'horizons nouveaux»

Captant les gestes quotidiens et les grands moments de l'histoire, le photographe suisse René Burri raconte en images un demi-siècle de mutations sociales et politiques. Le Musée de l'Elysée à Lausanne consacre une vaste rétrospective à ce témoin infatigable de notre temps. **Interview : Marcus Balogh**

**Marcus Balogh** Monsieur Burri, vous portez un Leica sous votre veste. Etes-vous sans cesse à la recherche de la photo ultime ?

**René Burri** La photo ultime, cela n'existe pas. Mais l'appareil photo est assurément mon troisième œil. Il fait partie de moi, de la même manière qu'un outil familier est pour l'artisan le prolongement de sa main. L'appareil photo serait donc le prolongement de votre œil ? Et aussi de mon cerveau.

Un photographe a besoin de son œil pour concevoir la composition de l'image, et de son instinct pour choisir le bon moment. Derrière l'objectif, il doit y avoir à la fois l'œil, le cœur et le cerveau.

**Avez-vous appris cet art ou est-ce un don ?**

Il faut bien un certain talent au départ. Mais j'ai eu aussi l'immense chance d'avoir des maîtres exceptionnels.

**Faites-vous allusion à vos études à l'école des arts appliqués de Zurich ?** Au printemps 1950, je me suis retrouvé dans la classe de photo de Hans Finsler, avec qui j'ai beaucoup appris : la précision, le traitement de la lumière, la discipline. Finsler m'a donné une base solide, même si cette période n'a pas été toujours facile.

**Pourquoi donc ?** Finsler était un représentant du courant allemand de la Nouvelle Objectivité, la «Neue Sachlichkeit». Un homme réaliste et plutôt froid. Il nous a fait faire inlassablement des photos d'œufs. Et de tasses à café. La forme, l'ombre, la composition, tout devait être rigueur et clarté. Mais moi, j'étais jeune et je voulais aller au-delà des limites. Voir au-delà des sommets. Et puis, les gens m'ont toujours plus intéressé que les œufs et les tasses à café. A part Finsler, d'autres maîtres m'ont bien sûr influencé. Henri Cartier-Bresson, par exemple, ou Werner Bischof.



**«On ne peut pas exprimer l'atrocité de la guerre dans une photo.»**

René Burri, photographe de l'agence Magnum

**Henri Cartier-Bresson a été l'un des fondateurs de la légendaire agence de photo Magnum. Est-ce grâce à lui que vous êtes devenu membre de cette agence à 26 ans ?** Grâce à lui et à d'autres photographes de Magnum, comme Werner Bischof, Frank Capa ou David Seymour. Mais Henri Cartier-Bresson occupe évidemment une place particulière. C'était quelqu'un d'obsédé par l'équilibre de la composition. Lorsqu'on lui montrait une photo, il la regardait d'abord à l'envers. Il ne voulait pas se laisser distraire par le contenu, mais

juger d'abord le format et la composition. Ses exigences m'ont parfois rendu fou.

**Le fait d'être membre de l'agence Magnum vous a-t-il ouvert les portes du grand reportage ?** Magnum a sûrement joué un rôle important dans ma vie, mais en définitive, c'est la curiosité qui m'a poussé. Je voulais découvrir des pays étrangers, aller à la rencontre d'autres peuples. J'avais soif d'horizons nouveaux.

**Cette soif devait être insatiable, car vous avez voyagé dans tout le Proche-Orient, en Amérique latine et dans presque tous les pays d'Asie et d'Afrique. Votre réputation de globe-trotter n'est plus à faire. Combien de fois avez-vous fait le tour de la planète ?** J'ai découvert récemment, en faisant du rangement, cinq kilos de billets d'avion et seize passeports entièrement tamponnés. A l'époque, beaucoup de pays apposaient un visa à l'entrée et à la sortie. Et Burri voulait toujours mettre son nez là où il ne fallait pas.

**Dans des pays en guerre, par exemple ?**

**Vous avez été en Corée et au Vietnam, et vous étiez en Israël pendant la guerre des Six Jours. Pourtant on ne trouve jamais d'images de violence parmi vos photos de guerre. On ne peut pas exprimer l'atrocité de la guerre dans une photo. Et j'ai un trop grand respect des morts pour les donner en pâture à la presse. Je me souviens d'un moment pendant la guerre des Six Jours. Je marchais dans le désert lorsque, soudain, je vis une main noire qui émergeait du sable. La main d'un soldat mort. Je savais parfaitement que cette photo aurait donné une belle couverture, mais je ne l'ai pas faite. Je ne veux pas photographier la mort. Je préfère témoigner de l'histoire d'une autre manière.**





**Icônes de la photo noir et blanc** (de haut en bas, dans le sens des aiguilles d'une montre) Terrasse d'immeuble et vue plongeante sur une rue, Sao Paulo, Brésil, 1960 // // // Ecole des sourds-muets de Mimi Scheiblaue, Zurich, Suisse, 1955 // // // Pablo Picasso assistant à une corrida, Nîmes, France, 1957 // // // GI américains dans un club de Tae Song Dong, Corée du Sud, 1961 // // // Ernesto «Che» Guevara, La Havane, Cuba, 1963.

**Laquelle ?** Ce qui m'intéresse, c'est l'avant et l'après, ce qui semble accessoire et se déroule parallèlement aux événements tragiques. Parfois un regard derrière la réalité arrive à mieux expliquer les choses qu'une image choc.

**En regardant vos photos, on a l'impression qu'il y a deux René Burri, peut-être même trois : le photographe de paysages, avec son sens aigu des proportions et du travail de la lumière, le photographe reporter, censé résumer l'événement en un cliché, et le photographe de célébrités.** J'espère qu'il n'y a pas que trois René Burri. Car mon but n'a jamais été que les gens reconnaissent mes photos à première vue, mais qu'ils se concentrent sur ce qu'elles représentent. Sinon, c'est comme si je m'interposais entre eux et le cliché. Mais j'avoue que ce côté touche-à-tout m'a effectivement posé problème au début de ma carrière.

**Pour quelle raison ?** On disait de moi que je n'avais pas de style propre, comme si c'était un défaut. Or je n'avais aucune envie d'avoir un style. Peut-être avais-je un peu peur de m'enfermer dans mon style et de perdre ainsi ma liberté. J'étais tellement curieux, je voulais tout voir, tout vivre, tout photographier. Parfois, je n'avais pas fini un travail que je m'intéressais déjà à autre chose.

**Même si vous vous êtes intéressé à beaucoup de domaines, il y a quand même des constantes dans votre œuvre. Par exemple la fascination pour des artistes célèbres comme Picasso, Alberto Giacometti, Maria Callas ou Le Corbusier.** C'est vrai, on

## « Le hasard n'existe pas, mais on peut le créer. »

René Burri

m'a déjà reproché de courir après les célébrités. Pourtant je ne me suis jamais intéressé aux gens célèbres pour leur seule célébrité. C'est toujours leur personnalité qui m'a fasciné. Lorsque j'ai vu pour la première fois le «Guernica» de Pablo Picasso, en 1953, je me suis dit : «Tu dois absolument faire la connaissance de cet homme.» Il m'a tout de même fallu quatre ans pour y arriver. Un heureux hasard – que j'ai dû aider un petit peu.

**Que voulez-vous dire ?** Le hasard n'existe pas, mais on peut le créer.

**Je ne vous suis toujours pas.** Par exemple par une attente active. Une attente sans impatience. On sait que cela arrivera tôt ou tard. Il faut juste être prêt à ce moment-là. J'ai essayé de rencontrer Picasso pendant quatre ans, en vain. Puis un jour, alors que j'étais à Saint-Sébastien, j'ai appris que Picasso devait aller à Nîmes assister à une corrida. J'ai couru à mon hôtel, j'ai bouclé mes valises et je suis parti tout de suite pour Nîmes. On pourrait dire que c'était idiot, que je n'avais pas plus de

chances d'approcher Picasso à Nîmes qu'à Paris. Et pourtant, le hasard m'a permis de le faire.

**Vous avez rencontré Picasso par hasard dans la rue ?** Mieux encore : dans sa chambre d'hôtel. A Nîmes, je suis descendu dans le premier hôtel venu, et il s'est trouvé que c'était le même que celui de Picasso. Il avait organisé une petite fête dans sa chambre avec quelques amis. Avec la complicité d'une femme de chambre, je m'y suis rendu, et ce fut mon premier contact avec Picasso.

**Certaines de vos photos sont devenues de véritables icônes du XX<sup>e</sup> siècle : celle représentant des hommes sur la terrasse d'un immeuble de Sao Paulo en 1960, ou encore celle de Che Guevara, que vous avez prise à Cuba en 1963. Avez-vous, là aussi, créé le hasard ?** La photo d'Ernesto Che Guevara est un pur hasard. Je la dois à la journaliste américaine Laura Bergquist, qui travaillait pour «Look», à l'époque l'un des magazines les plus renommés du monde. Laura Bergquist avait tellement insisté auprès du Che pour obtenir une interview qu'il avait fini par céder. Après avoir reçu l'autorisation du Pentagone pour réaliser l'interview et se rendre à Cuba, il fallait qu'elle trouve de toute urgence un photographe, le soir de la Saint-Sylvestre.

**Et vous, vous étiez justement aux Etats-Unis à ce moment-là ?** Pas du tout. J'étais à Zurich, où je m'apprêtais à fêter le réveillon du Nouvel An, lorsque le téléphone a sonné. En tant que ressortissant d'un pays neutre, je pouvais me rendre à Cuba sans trop de formalités administratives. J'ai donc fait aussitôt mes valises et pris l'avion pour Cuba via Moscou.

**Avez-vous gagné beaucoup d'argent avec cette photo de Che Guevara, qui a été reproduite des millions de fois ?** Non, pas vraiment, car j'aurais dû mobiliser autour de moi une armée d'avocats pour défendre mes droits d'auteur. Cela mis à part, je crois que peu de gens savent que ce portrait est de moi. Che Guevara fait partie de notre histoire à tous, et sa photo a désormais conquis sa place dans notre mémoire collective. La photo du Che ne m'appartient plus à moi tout seul. En même temps, le fait que le grand public se la soit «appropriée» est le plus beau compliment que l'on puisse me faire.

## Burri, photojournaliste et artiste photographe : une rétrospective

René Burri, né à Zurich en 1933, est l'un des grands photographes de la seconde moitié du XX<sup>e</sup> siècle. Il s'est rendu célèbre par ses reportages, où il allie actualité et esthétique en posant son regard sur le détail, sur le quotidien. Dès 1959, à l'âge de 26 ans, René Burri devient membre de la prestigieuse agence Magnum.

Le Musée de l'Elysée à Lausanne présente jusqu'au 24 octobre 2004 une grande rétrospective de l'œuvre de ce photographe engagé. L'exposition, qui réunit des tirages originaux réalisés à l'époque de leur prise de vue, a déjà eu beaucoup de succès à Paris et à Berlin. Outre les photos de guerre, au Sinaï ou au Vietnam, elle présente des portraits de nombreux artistes, parmi lesquels Picasso et Le Corbusier, ainsi que des travaux moins connus.

On trouvera plus de détails sur l'exposition, les heures d'ouverture et un plan d'accès sur le site du Musée de l'Elysée, <http://www.elysee.ch>. Parallèlement à l'exposition, les éditions Phaidon ont publié les plus belles photos de René Burri dans l'ouvrage «René Burri, photographies», de Hans Michael Koetzle, Phaidon, Berlin, 448 pages, 165 francs.



Personnalité, volonté, persévérance.

Qu'est-ce qui fait d'une banque votre banque privée?

Depuis bientôt 250 ans, la Banque Leu est des plus exigeantes avec elle-même dans l'unique but de dépasser vos attentes personnelles, aussi élevées soient-elles. Banque Leu, 10 – 12 Place Longemalle, 1204 Genève, téléphone 022 318 82 00, [www.leu.com](http://www.leu.com)

Bienvenue au private banking.

**Bank Leu**  
depuis 1755







Par amour de l'automobile

**Une 16 cylindres! C'est votre ventre qui vous le dit.  
Une 8 cylindres! C'est votre tête qui le sait.  
Une 6 cylindres! C'est votre pompiste qui le croit.**

## **La Phaeton V8**

La V8 de 335 ch, consommation moyenne 13,1 l/100 km et 250 km/h (bridée). Autre nouveauté: la V10 TDI® de 313 ch, consommation moyenne 11,4 l/100 km et 250 km/h (bridée). Est-ce encore une automobile?

