

# bulletin

Le magazine du Credit Suisse | [www.credit-suisse.com/bulletin](http://www.credit-suisse.com/bulletin) | N°3 | Juillet 2004

Hauts salaires en Suisse

**Le pays manque de  
main-d'œuvre qualifiée**

Conjoncture

**La Chine donne un  
coup de frein**

Interview

**Walter Kielholz sur le  
potentiel du Credit Suisse**



## Mythes

**Elvis, la Bourse, les marques et les montagnes**

On peut être dépassé par la tendance.



Faites la connaissance de la nouvelle Audi A6.

- ☐ Je souhaiterais essayer l'Audi A6. Veuillez me contacter.
- ☐ Je souhaiterais davantage d'informations sur l'Audi A6.  
Veuillez m'envoyer le catalogue des produits.

Prénom/Nom

Société

Adresse

NPA/Lieu

Téléphone

E-mail

Mon agent Audi:

Nom et lieu

CSBif



Ou au contraire la précéder.

**AMAG Automobil- und Motoren AG**  
**Vertrieb Audi**  
**Postfach**  
**4710 Balsthal**



**D'après ses propres règles.**  
**La nouvelle Audi A6.**

Comment définir une berline en avance sur son temps? Par un design fascinant. Par des motorisations alliant puissance et économie. Par un intérieur dédié à la personne. Et par une dynamique de conduite difficilement oubliable.

La nouvelle Audi A6 berline. Maintenant chez l'agent Audi.



La technique est notre passion [www.audi.ch](http://www.audi.ch)





## Les vérités d'aujourd'hui sont les erreurs de demain

Sans être un accro de la télé, j'avoue que je ne peux pas résister à une bonne émission scientifique. Non seulement je suis d'un naturel curieux, mais il ne me déplaît pas de bousculer un peu – enfin, pas trop quand même – ma vision du monde. Dernièrement, il s'agissait de l'homéopathie. L'homéopathie, nous expliquait-on, c'est comme jeter un cachet d'aspirine dans une grande piscine et croire qu'une cuillerée à café de cette eau suffira à soigner la migraine. Invraisemblable, n'est-ce pas ? Pourtant, après des années de certitudes scientifiques, des doutes commencent à se manifester. Les chercheurs d'un institut renommé dans le monde entier ont découvert que la salive, en séchant, crée des structures cristallines. La seule présence de ces structures est déjà étonnante. Mais ce n'est pas tout : si on met en contact deux gouttes de salive, celles-ci échangent des informations et se cristallisent pour former des structures

presque identiques. Apparemment, l'eau qui compose la salive a la propriété de stocker et de transmettre des informations. Or l'homéopathie ne dit rien d'autre que cela. Il faudrait donc si peu pour transformer un mythe en vérité, et une vérité scientifiquement prouvée en erreur ? Voilà qui est bien décevant. La fausse vérité était si logique, si facile à comprendre. Assurément, la frontière entre illusion et vérité n'est pas toujours là où la raison voudrait qu'elle soit. Une évidence ? Et qu'en est-il alors de la dégénérescence de la langue à cause d'Internet ? Ou des milliards de recettes fiscales perdues en raison du secret bancaire ? Il est bon d'y réfléchir de temps à autre : ce n'est qu'en ouvrant bien les yeux qu'on se rapproche de la vérité. Voire. On peut aussi se tromper. Toujours et tout le temps. C'est peut-être la seule vérité qui ne change jamais.

**Marcus Balogh**





**CREDIT  
SUISSE**

«Observe donc le langage formel  
de ce corps africain.»

Henri Matisse à Pablo Picasso, 1906.

Un bon conseil peut faire toute la différence – dans l'art comme dans  
le private banking. En matière de placements, vous pouvez compter sur  
le Credit Suisse, qui vous donnera une idée décisive pour aller de l'avant.

**Credit Suisse Private Banking**



## Focus : mythes

- 6 Bourse** Elvis et les investisseurs
- 10 Secret bancaire** A la recherche de la vérité
- 13 Appauvrissement linguistique** Encore la faute d'Internet
- 16 Marques** Des mythes qui font sonner les tiroirs-caisses
- 18 Montagne** Havre de liberté et aimant touristique
- 20 Anniversaire** Un rendez-vous d'icônes à New York

## Actuel

- 26 En bref** Quand la facture arrive sur Internet
- 27 Interview** Walter Kielholz sur le potentiel du Credit Suisse
- 28 Négoce de matières premières** Accréditifs et adrénaline
- 29 @propos** Les pruderries des ordinateurs
- 30 Gestion de fortune** Le succès passe par la raison
- 31 Swiss Science Forum** Une rencontre scientifico-économique
- 31 Notes de lecture** Guide pratique pour managers



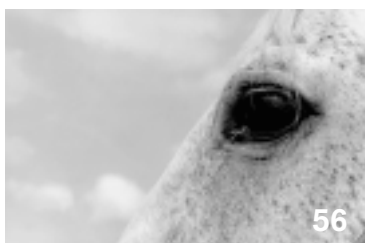
## Wealth Management

### Strategy

- 33 Editorial financier** L'heure n'est pas à l'optimisme béat
- 34 Prévisions** Les perspectives des douze prochains mois
- 35 Conjoncture** Les craintes déflationnistes appartiennent au passé
- 36 Actions** Les marchés en « phase de digestion »
- 38 Obligations** La remontée des taux enfin amorcée
- 39 Monnaies** Le franc suisse est à la fête
- 40 Placements alternatifs** Les hedge funds battent les actions
- 41 Conseil en placement 2004** L'indice Alpha résiste bien

### Topics

- 42 Hauts salaires** La Suisse manque de main-d'œuvre qualifiée
- 46 Pétrole** Notre pays est moins dépendant qu'on ne le pense
- 48 Chine** Le risque de surchauffe est bien réel
- 52 Santé** La technologie médicale, force motrice du secteur



## Art de vivre

- 56 Chevaux** Amis très chers et fidèles compagnons

## Sponsoring

- 59 Agenda** Calendrier sportif et culturel
- 59 Pot-pourri** Violon sur le toit, birdies au golf
- 60 Bicentenaire** Les cantons primitifs célèbrent Guillaume Tell
- 62 Formule 1** La soufflerie porte ses fruits

## Leaders

- 64 Claude Martin** Le patron du WWF et l'ère glaciaire de l'écologie

# Mythe

1. Récit fabuleux, transmis par la tradition, qui met en scène des êtres incarnant sous une forme symbolique des forces de la nature, des aspects de la condition humaine ; fable, légende.
2. Image simplifiée, souvent illusoire, que des groupes humains élaborent ou acceptent au sujet d'un individu ou d'un fait et qui joue un rôle déterminant dans leur comportement ou leur appréciation.
3. Pure construction de l'esprit, affabulation.

Source : Le petit Robert, Paris, 2000.

A person dressed as Elvis Presley, seen from behind, stands on a sandy beach. They are wearing a white jumpsuit with a large, colorful, multi-colored starburst pattern on the back and the word "PRESLEY" in gold lettering across the shoulders. The person has a black pompadour wig and is holding a red object in their right hand. The background shows a calm sea and a hazy, mountainous coastline under a soft, golden sunset sky.

Mythe

## Rationalité des marchés



# Elvis et les investisseurs

Une personne sur quatre sera-t-elle bientôt un imitateur d'Elvis? Les chiffres semblent l'indiquer, et pourtant nul n'investirait de l'argent dans une telle hypothèse. **Christian Gattiker-Ericsson, Equity Research**



➤ Les marchés financiers sont des lieux où l'on se rencontre pour vendre et acheter des titres. Une activité a priori très sérieuse. Le vendeur du titre reçoit de l'argent, qu'il peut par exemple investir dans son entreprise, et l'acheteur obtient un droit lui permettant de participer aux bénéfices futurs de l'entreprise ou lui assurant un revenu régulier. Mais les marchés financiers sont-ils pour autant rationnels? N'oublions pas qu'ils font intervenir le facteur humain...

Une analyse de tendances réalisée par le célèbre groupe ABN Amro sur l'univers du show-business apporte à ce sujet de précieux enseignements:

- En 1960, on comptait 216 imitateurs d'Elvis.
- En 1970, on en recensait déjà 2 400.
- En 1980, le nombre d'imitateurs d'Elvis dans le monde était estimé à 6 300.
- En 1992, ils étaient 14 000.
- Conclusion: d'ici à l'année 2100, une personne sur quatre sera un imitateur d'Elvis.

#### Des signes clairs peuvent aussi aveugler

Est-il rationnel de faire une prévision comme celle-là pour 2100? Après tout, l'évolution constatée entre 1960 et 1992 semble clairement indiquer une explosion du nombre d'imitateurs d'Elvis. Qui oserait aller à l'encontre d'une telle tendance au risque de devoir affronter, dans trente ans, la colère d'une horde de messieurs en costume blanc et à la coiffure en banane?

Beaucoup d'investisseurs ont vécu une situation similaire sur les marchés financiers en 2000, lors de l'éclosion de la bulle technologique et de l'effondrement de la nouvelle économie. Les perspectives à long terme du secteur concerné n'avaient pourtant jamais été aussi favorables. Ces investisseurs seraient certainement d'accord avec le grand économiste John Maynard Keynes, qui déclarait avoir du mal à comprendre comment un être doué de raison pouvait seulement avoir l'idée d'investir!

De tels propos sont cependant en totale contradiction avec la théorie financière moderne, qui se fonde sur le postulat de la rationalité des marchés financiers: les investisseurs déduiraient l'évolution des cours à partir des informations dont ils disposent et ajusteraient les risques aux perspectives de gains – et cela en toute objectivité.

Or la réalité est tout autre. La théorie financière moderne peine à expliquer certains phénomènes courants sur les marchés financiers. Et nous ne parlons pas ici des mythes boursiers les plus répandus (voir encadré). D'autres questions, bien plus fondamentales, ne sont pas résolues par le postulat de la parfaite rationalité des investisseurs.

#### Les aspects irrationnels existent bel et bien

Pourquoi les investisseurs négocient-ils tant en Bourse, quand tout le monde sait qu'ils ne se basent que sur les informations accessibles à chacun? Pourquoi les cours des actions et des obligations varient-ils autant alors que la valeur des entreprises sous-jacentes demeure sensiblement la même? Pourquoi l'annonce de dividendes plus élevés entraîne-t-elle une hausse des actions supérieure à la moyenne du marché, comme semblent le montrer des études empiriques?

Toutes ces questions sans réponse ont de quoi déconcerter. Cependant, l'idée que le comportement des investisseurs présente des aspects irrationnels est aujourd'hui admise. La recherche en «finance compor-

tementale», qui associe l'économie à la psychologie, s'est penchée sur le sujet et a obtenu d'intéressants résultats. Ainsi, la façon dont les investisseurs perçoivent et traitent les informations et prennent des décisions s'écarte systématiquement du précepte de parfaite rationalité. La perception sélective, l'excès de confiance et l'aversion aux pertes ne sont que quelques-uns des travers décelés par la finance comportementale, dont les chercheurs évoquent déjà la disparition. Ses conclusions étant désormais intégrées totalement dans la théorie classique des marchés financiers, la finance comportementale n'a effectivement plus lieu d'être comme courant d'opposition. L'idée a fini par s'imposer que la théorie doit s'adapter aux investisseurs, et non l'inverse. En clair: la théorie financière a depuis longtemps tourné le dos au mythe de la rationalité des marchés financiers.

Addendum: nous ne disposons malheureusement pas d'estimations fiables sur le nombre d'imitateurs d'Elvis en 2004. Ceux-ci auront toutefois envahi notre quotidien dans une trentaine d'années si l'on en croit les prévisions ci-dessus. ■

---

#### Principaux mythes boursiers contraires au postulat de rationalité des marchés

---

■ **L'effet «janvier»** Les actions affichent traditionnellement des rendements supérieurs en janvier. Ce phénomène est souvent attribué à des raisons fiscales. Les investisseurs privés américains réaliseraient leurs pertes avant le 31 décembre afin de pouvoir déduire celles-ci des impôts sur le bénéfice. L'effet «janvier» serait donc une correction de ces ventes injustifiées du point de vue théorique. Bizarrement, on retrouve le même phénomène dans des pays appliquant des règles fiscales différentes.

■ **L'effet «lundi»** Le lundi est historiquement la plus mauvaise journée boursière. En revanche, les cours ont tendance à grimper davantage les veilles de jours fériés. Un investisseur rationnel ne devrait pourtant pas faire preuve de moins d'optimisme le lundi que les autres jours de la semaine.

■ **«Sell in May and go away» (vendez en mai et partez)** Les actions présentent généralement des rendements moins bons entre début mai et fin septembre qu'entre octobre et fin avril. Certains expliquent ce phénomène par un volume moindre d'informations et l'absence de spéculations sur les dividendes. Un investisseur rationnel ne devrait toutefois pas se laisser influencer par des facteurs saisonniers, les données fondamentales demeurant identiques.

■ **L'effet «taille»** Les actions des petites sociétés sont plus performantes sur le long terme que celles des grandes. Bien que les études ne fournissent pas de résultats homogènes à ce sujet, les petites capitalisations semblent enregistrer des rendements légèrement excédentaires. Or sur un marché rationnel, la taille de l'entreprise ne devrait pas entrer en ligne de compte.

---

# Le secret bancaire démythifié

Le succès des banques suisses a engendré bien des mythes, parmi lesquels une place particulière revient au secret bancaire. Ainsi, on ne compte plus les livres et les films où ce secret est assimilé à une faille du système profitant aux truands et aux escrocs. Le Bulletin bouscule neuf idées reçues.

Marcus Balogh et René Buholzer, Public Affairs

## «Les comptes anonymes n'existent pas»

### — 1 —

#### Le secret bancaire sert d'abord au blanchiment d'argent.

La Suisse non seulement possède une des lois antiblanchiment les plus modernes du monde, elle est aussi l'un des membres fondateurs du Groupe d'action financière sur le blanchiment des capitaux (GAFI), l'organisme intergouvernemental de lutte contre le blanchiment d'argent, dont elle a d'ailleurs mis en œuvre l'ensemble des quarante recommandations. En outre, elle dispose d'un dense réseau de lois et de réglementations destinées à prévenir l'afflux d'avoirs acquis de manière illicite. Celles-ci permettent des enquêtes pénales avec, pour les banques, l'obligation absolue de renseigner les autorités. Bien que clairement injustifiée la plupart du temps, l'accusation très médiatique de blanchiment d'argent est malheureusement utilisée fréquemment comme moyen de pression politique.

### — 2 —

#### Le secret bancaire couvre les capitaux en fuite des dictateurs du tiers-monde.

Le secret bancaire suisse protège d'abord la sphère privée du client. Toutefois, en cas de soupçons fondés quant à l'origine criminelle des avoirs, le secret bancaire est levé dans le cadre de la lutte contre la criminalité. Cela vaut pour les autorités pénales étrangères aussi bien que nationales. Les fonds d'origine criminelle – qu'il s'agisse de capitaux du crime organisé ou d'argent détourné illégalement par de hauts fonctionnaires – sont bloqués et restitués en étroite collaboration avec le pays d'origine.

### — 3 —

#### Les comptes numérotés jettent le discrédit sur la Suisse.

Invention de James Bond et de Hollywood, les comptes anonymes n'ont en fait jamais existé. Bien au contraire : il n'y a guère de pays où les banques en sachent autant sur leurs clients qu'en Suisse (principe « connaître son client »). C'est justement pourquoi certains comptes – notamment de personnes exposées politiquement – sont munis de numéros à usage interne qui permettent de limiter à un minimum le nombre d'employés de la banque connaissant l'identité du titulaire. Ces comptes n'en sont pas anonymes pour autant. La banque connaît à chaque instant toutes les données relatives au client. Et celles-ci sont aussi accessibles aux autorités lors d'enquêtes pénales et de procédures d'entraide judiciaire ainsi que dans les faillites et les actions civiles.

### — 4 —

#### Le secret bancaire permet aux riches et aux puissants de cacher quelque chose.

Le secret bancaire ne sert pas à couvrir des actes criminels. En revanche, il protège les données personnelles et financières du client, un peu comme le fait le secret médical pour les données sensibles du patient. La protection de la sphère privée est d'ailleurs un droit fondamental garanti par la Constitution fédérale suisse de même que par la Convention européenne des droits de l'homme. Et le secret bancaire ne fait évidemment aucune différence entre riches et pauvres.

## «La soustraction d'impôt n'est pas un délit mineur»



Mythe

# Secret bancaire



## — 5 —

### Le secret bancaire fait perdre des milliards au fisc suisse.

Notre système fiscal repose sur la conception suisse de l'Etat. Il considère le citoyen et l'Etat comme des partenaires ayant conclu un contrat : le citoyen paie ses impôts pour obtenir des prestations en contrepartie. Permettre à l'un des partenaires – l'Etat – d'accéder sans restriction et sans l'accord de l'autre partenaire – le citoyen – à des informations détaillées sur la situation financière de ce dernier serait en contradiction avec ladite approche.

Le système fiscal suisse repose donc sur la déclaration volontaire, une pratique qui fonctionne parfaitement. L'honnêteté fiscale, par exemple, est très élevée dans notre pays en comparaison internationale. Elle est, d'une part, le résultat des rapports de confiance qui lient le citoyen à l'Etat et, d'autre part, une conséquence de l'impôt anticipé et des mesures administratives draconiennes prises en cas d'abus. D'ailleurs, le plus ardent défenseur du système fiscal suisse n'est autre que l'Administration fédérale des contributions, ce qui ne serait certainement pas le cas si le fisc n'y trouvait pas son compte.

## — 6 —

### La distinction entre soustraction d'impôt et escroquerie fiscale est un artifice juridique bien pratique.

Fondée sur le concept de la déclaration volontaire, la différence entre soustraction d'impôt et escroquerie fiscale sert à protéger le citoyen. Si celui-ci commet une erreur en déclarant ses revenus et sa fortune, par exemple s'il oublie de déclarer un élément, il s'agit de soustraction d'impôt. Contrairement à l'usage en vigueur dans d'autres pays, cela ne constitue pas un délit pénal en Suisse. La soustraction d'impôt n'y est pas toutefois considérée comme un délit mineur, car les autorités la sanctionnent notamment par des amendes pouvant représenter un multiple du montant soustrait. Les mesures à l'encontre de l'escroquerie fiscale vont encore plus loin, puisqu'il s'agit dans ce cas d'une dissimulation intentionnelle, par exemple à l'aide d'un justificatif falsifié. L'escroquerie fiscale est un délit pénal et elle est poursuivie comme tel.

## — 7 —

### La distinction entre soustraction d'impôt et escroquerie fiscale permet aux banques suisses de cacher l'argent des fraudeurs fiscaux étrangers.

Les banques suisses sont tenues de fournir des renseignements dans les actions pénales intentées contre leurs clients, que le délit ait été commis en Suisse ou à l'étranger et que le client soit suisse ou non. Dans le cadre d'une instruction pénale, les autorités helvétiques peuvent aussi saisir des documents bancaires et interroger des employés de banque à titre de témoins. Quant aux autorités étrangères compétentes, elles ont accès aux mêmes informations si les autorités suisses donnent suite à une demande d'entraide judiciaire.

## — 8 —

### Chaque fois que possible, les banques suisses ignorent les demandes d'entraide judiciaire des autorités étrangères.

L'obligation des banques de renseigner les autorités est clairement définie. Si les autorités suisses ont accepté la demande d'entraide judiciaire étrangère, il n'y a pas d'échappatoire. A condition toutefois que le délit soit punissable aussi bien en Suisse que dans le pays ayant présenté la demande – et c'est là tout le problème. Le soupçon de soustraction d'impôt ne suffit pas en Suisse pour lever le secret bancaire. Cette distinction est critiquée par d'autres pays, même s'ils pratiquent un système similaire, par exemple avec les valeurs seuils. Pour la Suisse, la seule alternative serait soit d'appliquer chez elle les lois des pays partenaires, soit d'avoir deux poids deux mesures selon qu'il s'agisse de Suisses ou d'étrangers. Mais aucune de ces deux solutions n'est défendable ni moralement ni institutionnellement. Sans compter que des considérations pratiques s'y opposent également.

## — 9 —

### Le succès des banques suisses repose sur le secret bancaire.

L'Autriche, la Belgique et le Luxembourg ont aussi leur secret bancaire. Pour autant, la place financière autrichienne, par exemple, n'a ni la taille ni l'importance de la place financière helvétique. Si la préservation relativement stricte de la sphère privée est un atout, le succès durable de la place financière suisse tient cependant à la combinaison du secret bancaire avec d'autres facteurs, notamment : la stabilité politique et économique du pays, la sécurité juridique, une longue expérience des affaires bancaires internationales, la compétence des spécialistes financiers et un large éventail de produits et de services novateurs, sans oublier la stabilité du franc suisse.

**« Le secret bancaire ne constitue pas  
la base du succès : il n'est qu'un facteur  
parmi d'autres »**

# La fable de l'appauvrissement de la langue

Internet serait responsable du relâchement linguistique. C'est du moins ce que prétendent les pessimistes. Faux, répondent les linguistes. Et d'ailleurs, quel relâchement? **Ruth Hafen**

» « Dominé par l'anglais, Internet sonnerait-il le glas des autres langues? » De telles interrogations reviennent régulièrement dans les médias. Le président français Jacques Chirac a même déclaré que l'influence exercée par Internet sur le patrimoine linguistique représente un « grand risque pour l'humanité ». Il est vrai que ces angoisses et accusations n'ont rien de vraiment nouveau. De tout temps, nous avons volontiers prédit le déclin du monde occidental à chaque nouvelle vague d'innovations technologiques. Un simple exemple : l'imprimerie. L'Eglise considérait cette invention comme diabolique et prédisait le purgatoire à d'innombrables âmes. Quelques siècles plus tard, c'est au tour du téléphone et des médias électroniques d'annoncer la fin du monde socioculturel.

## L'abêtissement généralisé menace

Chaque jour, des millions de personnes utilisent Internet pour se procurer ou échanger des informations, pour faire leurs achats ou simplement pour s'amuser. Les pessimistes craignent néanmoins que les nouvelles formes de communication ainsi proposées ne contribuent à un relâchement linguistique, voire à un abêtissement généralisé. « La langue parlée sur la Toile est du « petit nègre », improvisée et sans règles, rédigée par des centaines de milliers d'adolescents ayant eu de mauvaises notes en cours de langue », écrit Juan Luis Cebrián dans son rapport au Club de Rome, intitulé « La sociedad hipnotizada » (la société hypnotisée). « Chaque génération pense

## « La critique linguistique est toujours une critique de l'autre et de sa façon de parler, ce qui devrait aussi donner à réfléchir »

Rudi Keller, université Heinrich Heine à Düsseldorf

que sa langue est en danger et menacée d'extinction comme jamais auparavant. Mais aujourd'hui, c'est vraiment le cas. La faute revient au journalisme, qu'il soit écrit ou parlé, à la radio et à la télévision », écrivait l'auteur autrichien Hans Weigel en

1974 dans un ouvrage de critique linguistique. Remplacez « journalisme » par « Internet », et vous aurez la complainte du XXI<sup>e</sup> siècle, applicable à toutes les langues. Ainsi, le Prince Charles se serait lui aussi inquiété de la pollution de l'anglais britannique par l'anglais américain. Les occasions de se faire du souci pour la langue ne manquent pas. Quant à savoir si les langues nationales se trouvent vraiment au bord du gouffre, les avis des spécialistes et de l'opinion publique divergent considérablement.

## La science s'interroge

Pour les linguistes, il n'existe pas d'appauvrissement de la langue tel qu'il est présenté dans l'opinion publique. Rudi Keller, professeur à l'université Heinrich Heine à Düsseldorf, avance trois arguments dans

## Les anglicismes ne sont pas de dangereux microbes

**Nous avons beaucoup emprunté à l'anglais. Rien d'étonnant à cela : la langue de Shakespeare prédomine dans les secteurs de l'économie et des sciences, dans l'industrie mondiale du divertissement et sur Internet. La peur que l'anglais envahisse les autres langues n'est pas justifiée. En 1999, l'association de défense de la langue allemande « Gesellschaft für deutsche Sprache » prenait position sur l'influence de l'anglais : « Les anglicismes ne sont pas de dangereux microbes qui pénètrent dans la langue allemande et la rendent malade ou même la tuent, pas plus que l'allemand fait l'objet d'une « colonisation » américaine. »**

**Les linguistes estiment que le vocabulaire courant d'environ 500 000 mots contient quelque 3 500 anglicismes établis, soit 0,7 %. Dans une étude relative aux anglicismes sur Internet, le linguiste allemand Peter Schlobinski a découvert que seules 4,6 % des expressions trouvées sur des sites Web allemands sont des anglicismes, dont deux tiers font partie du vocabulaire technique de la publicité et de l'informatique.**

----> **Langage** Tout système de signes apte à servir de moyen de communication entre les individus. ----> **Langue** En un sens général, le mot est souvent employé comme synonyme de langage. Quand on l'en distingue, c'est pour l'appliquer à telle forme de langage particulière, limitée à un groupe ; on dit : le langage humain, mais : la langue française. Une langue déterminée se définit par l'ensemble des procédés linguistiques qui s'imposent à un groupe d'hommes. En sens plus spécial, on appelle langue, par opposition à dialecte, un idiome nettement différencié de tout autre, et tel que les sujets parlants d'un autre groupe ne le comprennent pas sans apprentissage ; par opposition à patois, un idiome consacré par un usage particulièrement étendu, ou par une certaine qualité de civilisation, ou par une tradition littéraire.

----> **Langue vivante** Celle qui sert aux besoins actuels. ----> **Langue morte** Celle qui est hors d'usage, ou du moins qui n'est plus employée que comme langue écrite par des initiés qui lui assurent une survie factice.

----> **Langue artificielle** Celle qu'on a imaginé en vertu d'une convention, soit pour n'être pas compris hors d'un groupe déterminé (jargon, argot), soit au contraire pour suppléer à l'insuffisance des langues réelles et servir de moyen universel de communication (esperanto). ----> Tiré de: MAROUZEAU Jules, 1969, Lexique de la terminologie linguistique, Paris : Geuthner

----> **Langage** Tout système de signes apte à servir de moyen de communication entre les individus. ----> **Langue** En un sens général, le mot est souvent employé comme synonyme de langage. Quand on l'en distingue, c'est pour l'appliquer à telle forme de langage particulière, limitée à un groupe ; on dit : le langage humain, mais : la langue française. Une langue

déterminée se définit par l'ensemble des procédés linguistiques qui s'imposent à un groupe d'hommes. En sens plus spécial, on appelle langue, par opposition à dialecte, un idiome nettement différencié de tout autre, et tel que les sujets parlants d'un autre groupe ne le comprennent pas sans apprentissage ; par opposition à patois, un idiome consacré par un usage particulièrement étendu, ou par une certaine qualité de civilisation, ou par une tradition littéraire.

----> **Langue vivante** Celle qui sert aux besoins actuels. ----> **Langue morte** Celle qui est hors d'usage, ou du moins qui n'est plus employée que comme langue écrite par des initiés qui lui assurent une survie factice.

----> **Langue artificielle** Celle qu'on a imaginé en vertu d'une convention, soit pour n'être pas compris hors d'un groupe déterminé (jargon, argot), soit au contraire pour suppléer à l'insuffisance des langues réelles et servir de moyen universel de communication (esperanto). ----> Tiré de: MAROUZEAU Jules, 1969, Lexique de la terminologie linguistique, Paris : Geuthner

Mythe

## Appauvrissement de la langue

ce contexte, non sans quelques clins d'œil. «Premièrement: depuis plus de 2000 ans, la littérature se plaint du dépérissement linguistique; mais jusqu'à présent, personne n'a jamais pu citer d'exemple concret de langue «dépérie». Deuxièmement: le relâchement ne menace que la version contemporaine de la langue. Aucun prince britannique ne se plaindrait aujourd'hui que l'anglo-saxon, merveille parmi les merveilles, soit dénaturé par un anglais moderne truffé de gallicismes. Troisièmement: la critique linguistique est toujours une critique de l'autre et de sa façon de parler, ce qui devrait aussi donner à réfléchir. Il est très rare d'entendre dire: «Mon français est vraiment négligé par rapport à celui de mes grands-parents!» Ce que l'on interprète comme un relâchement dans une vision à court terme n'est en fait qu'une évolution linguistique. En observant la langue sur un court laps de temps, on constate de nombreuses fautes. Rudi Keller souligne toutefois que les fautes d'aujourd'hui seront probablement les règles de demain. Le terme «entre-temps», par exemple, a ainsi vu son orthographe évoluer au fil des décennies et la graphie d'origine, «entre-tant» (sur ces entrefaites), est devenue incorrecte.

### La langue n'a pas d'état optimal

La thèse de l'appauvrissement de la langue repose, selon Jürgen Spitzmüller, assistant au département d'allemand de l'Université de Zurich, sur deux postulats erronés: «D'une part, que la langue a déjà connu un état optimal dont elle s'éloignerait. D'autre part, que celle-ci est une entité régie par des normes définies. Or il existe une variété de styles pouvant être utilisés selon la situation.» Molière ne parlait pas non plus comme il écrivait. Derrière la peur du relâchement linguistique se cache une peur collective du changement n'ayant que peu de rapport avec la langue. Le germaniste Fritz Tschirch écrivait en 1967: «Si la thèse de l'appauvrissement de la langue avancée depuis des siècles était vraie, nous serions maintenant assis sur un tas de ruines et personne ne se comprendrait plus.» Pourtant, même en 2004, nous ne pouvons pas parler d'un tas de ruines en dépit des nouveaux moyens de communication tels qu'Internet.

## Rien de vraiment nouveau

Selon Christa Dürscheid, professeur de linguistique allemande à l'Université de Zurich, les nouveaux médias ont moins d'influence sur la langue que nous le pensons, et le niveau linguistique des jeunes ne s'est pas effondré avec l'avènement de l'ère Internet. **Ruth Hafen**

### Ruth Hafen Existe-t-il une «langue du Net»?

**Christa Dürscheid** E-mails, «chats» et journaux en ligne représentent différentes formes de communication sur la Toile, qu'il est impossible de regrouper sous un même terme. Il s'agit plutôt de savoir s'il existe une langue du courrier électronique ou du «chat».

**Est-ce le cas?** Non. Au début, même les linguistes n'ont vu que les nouveautés: smileys, abréviations et autres expressions métacommunicatives telles que \*lol\*. Mais

les internautes ne font pas preuve d'une grande originalité. La plupart des caractéristiques d'Internet se retrouvent également sur d'autres supports: lettres, cartes postales ou bandes dessinées. Seules les possibilités de communication qu'offrent les nouveaux médias sont véritablement révolutionnaires. Cependant, nous devons d'abord apprendre à les utiliser.

**Quels changements peut-on observer?** On remarque deux types de déviation de la norme dans les SMS: d'abord la suppression de la ponctuation ou des espaces, et ensuite le choix des mots, également significatif (style télégraphique par exemple). Les gens s'adaptent. Lorsqu'on n'a que 160 signes à disposition sur un mini-clavier, de nombreuses fautes s'immiscent. Cela m'arrive aussi. Dans un échange rapide de textos, on écrit souvent comme on parle. Les gens font aussi beaucoup de fautes en parlant, mais la tolérance est plus grande.

### Pourquoi ce déclin constant des compétences linguistiques?

Est-ce bien le cas? C'est une erreur de dire que les élèves d'aujourd'hui sont moins bons et qu'ils s'expriment de manière moins différenciée. Si vous faites référence à l'étude PISA (Programme for International Student Assessment), il faut savoir qu'elle est la première de cette ampleur. Nous ne disposons donc d'aucun repère. Je ne crois pas non plus que les nouveaux médias influent négativement sur nos compétences linguistiques, car les écoliers se remettent à écrire et ils savent en général très bien adapter leur style au destinataire. De nombreuses caractéristiques découlent du cadre de la discussion, que ce soit via le «chat» ou un SMS. Sortis de ce cadre, nous écrivons tout autrement.



**Christa Dürscheid, professeur titulaire de linguistique au département d'allemand de l'Université de Zurich depuis octobre 2002, effectue des recherches sur la langue dans les nouveaux médias. Ses travaux sur la communication par e-mail, «chat» et SMS analysent l'influence de ces vecteurs sur l'évolution de la langue. Christa Dürscheid souhaiterait qu'une plus grande importance soit accordée aux SMS (le moyen de communication privilégié des jeunes) en cours de langue.**



# «Ce sont les membres de la tribu qui font notre marketing»

En 1996, le constructeur de motos italien Ducati était au bord de la faillite. Le fonds d'investissement américain Texas Pacific Group racheta l'entreprise et mit à sa tête son meilleur manager, Federico Minoli, pour la remettre à flot. A la surprise des experts en économie, celui-ci commença par créer un musée de la moto. **Daniel Huber**

**Daniel Huber** Comment une marque devient-elle un mythe ?

**Federico Minoli** A l'origine, il y a toujours un produit mythique. Mais justement, qu'est-ce qui fait qu'un produit est mythique ? Il doit être unique en son genre et évoquer quelque chose de précis. De plus, il est lié à un pays ou une région et à une histoire.

**Pouvez-vous me définir Ducati en trois mots ?**

La distribution desmodromique, le bruit du moteur et le design italien.

**Qui sont les clients de Ducati ?** Nous ne parlons pas de clients, mais de fans.

**Et en termes de marketing, qui est le fan type de Ducati ?** Au début, je voulais effectuer une segmentation de la clientèle, mais ce n'était pas possible : l'éventail des profils va du client fortuné qui expose sa Ducati dans le séjour au simple ouvrier qui économise petit à petit pour s'acheter la moto de ses rêves. C'est pourquoi je parle plutôt de la «tribu» Ducati. On entend par tribu un groupe de personnes ayant quelque chose en commun. Au centre de la tribu se trouve le totem, la Ducati. Cela dit, le produit ne définit pas la tribu, il sert de lien identitaire entre les différents membres de cette tribu.

**Pourtant, les ducatisistes devraient avoir beaucoup évolué au cours de ces vingt dernières années.** Il y a vingt ans, c'étaient des «fondamentalistes» qui disaient à peu près ceci : «Regardez, je roule en Ducati. Et si elle tombe en panne, tant pis, je la répare.» Le problème avec les fondamentalistes, c'est qu'il n'y en a pas beaucoup et qu'ils gardent leur moto toute leur vie. En revanche, ce sont des passionnés qui savent faire partager aux autres leur amour de la moto. Nous avons donc essayé de transmettre cet enthousiasme à un groupe

de personnes plus large. Et je pense que nous avons assez bien réussi.

**En quoi Ducati contribue-t-il à ce marketing «tribal» ?** A vrai dire, ce sont les membres de la tribu qui font le travail. C'est cela qui est génial. Je vous donne un exemple : récemment, un grand reportage nous était consacré à la une de l'édition du week-end du «Daily Telegraph». Il s'agissait de la participation d'une Ducati à un rallye de vieilles motos. En termes de relations publiques, c'était pour nous quelque chose de formidable. D'autant plus que nous n'avons ni l'argent ni le poids médiatique nécessaire pour déterminer la place que ce genre d'histoire pourrait avoir dans un journal. Mais notre article est paru en première page parce que le journaliste faisait partie de la tribu Ducati.

**Quelles mesures avez-vous prises pour faire revivre le mythe de la marque ?** Lorsque j'ai repris l'entreprise, le toit de l'usine fuyait. Pourtant, j'ai commencé par faire construire un musée. Cette initiative a provoqué immédiatement une grève des ouvriers, mais montrait clairement dans quelle direction nous voulions aller. Car chez Ducati, nous ne pouvons pas nous démarquer de la concurrence par le progrès technique. Les Japonais ont beaucoup plus de possibilités que nous dans ce domaine. Pour justifier notre stratégie de prix élevés, nous devons, à technologie égale, valoriser des atouts tels que le mythe Ducati, notre originalité et notre histoire.

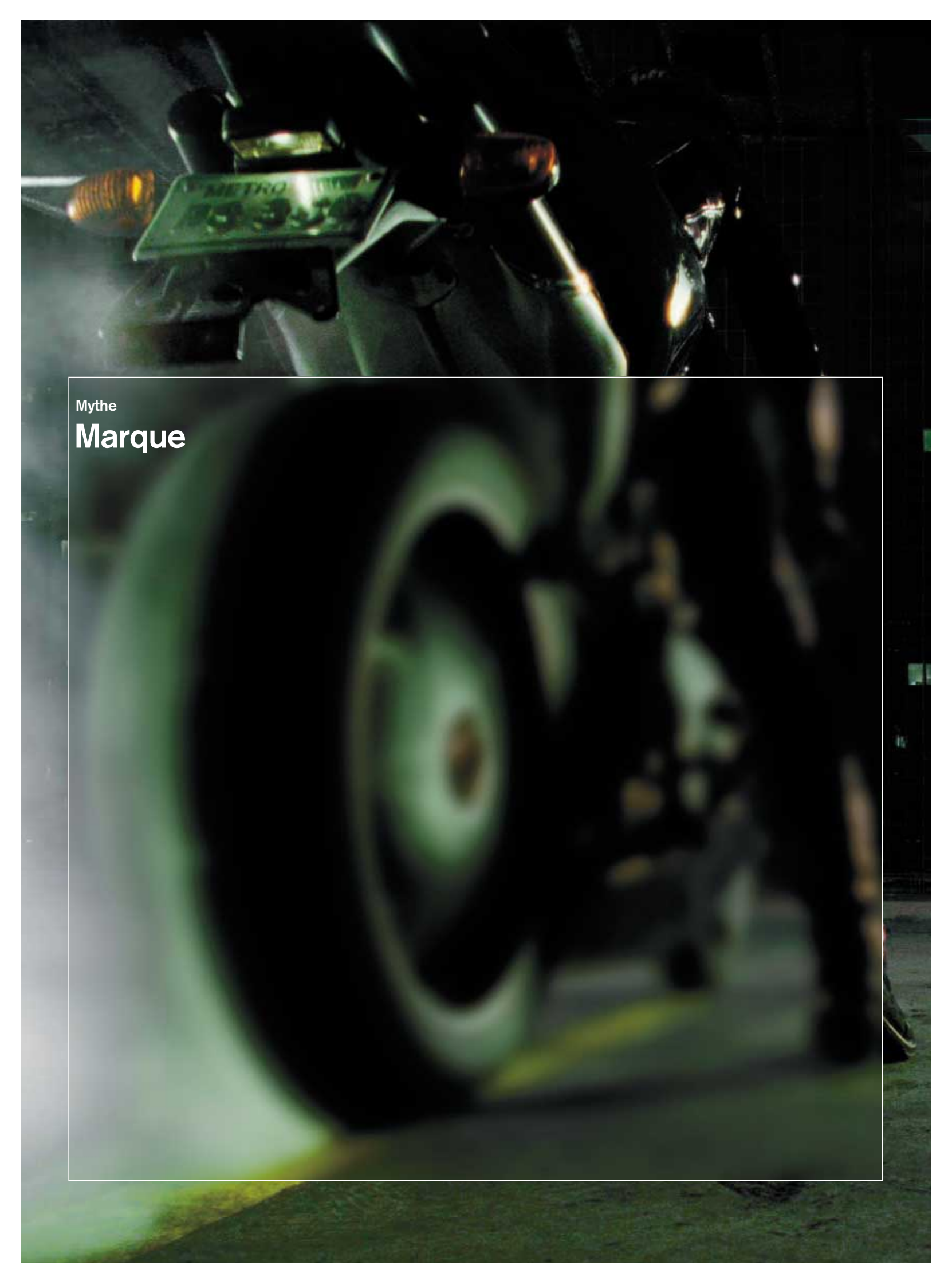
**Avec ses boutiques de vêtements et d'accessoires de luxe, Ducati devient de plus en plus une marque «style de vie». Est-ce encore compatible avec le mythe Ducati ?**

Je trouve que nous sommes assez discrets en la matière. Mais il est vrai que Ducati

incarne aujourd'hui un certain style de vie, que nous le voulions ou non. J'ai reçu par exemple un jour un coup de téléphone de Warner Brothers. Les réalisateurs de «Matrix» voulaient absolument utiliser des motos Ducati dans leur film. Je leur ai dit : «Pas question, nous n'avons pas d'argent. Allez chez BMW, ils ont le budget pour ce genre d'emploi, comme à l'époque dans le film de James Bond.» Mais Warner Brothers a répondu : «Nous ne voulons pas d'argent, nous voulons seulement huit motos.» J'ai rétorqué : «Désolé, huit motos représentent beaucoup d'argent, nous ne pouvons pas vous les donner gratuitement.» Après de longues discussions, ils ont fini par prendre quatre Ducati en leasing. Résultat : nos motos apparaissent dans un film culte non pas parce que nous l'avons cherché, mais parce que le metteur en scène l'a souhaité. Et cela uniquement grâce au fait que Ducati est une marque mythique.



**Federico Minoli, ancien de McKinsey, est redresseur d'entreprises en faillite pour le compte du fonds d'investissement Texas Pacific. Contrairement à ses précédentes missions – chez Bally, par exemple –, il n'a plus quitté Ducati, où il veille aujourd'hui à la vente de quelque 40 000 motos par an.**



Mythe  
**Marque**

# Vallée ouverte, ciel immense

Les Suisses ne sont pas des montagnards, mais la Suisse est le pays des montagnes. Pas plus tard qu'en 1998, ce pays hautement industrialisé affirmait sa présence à la Foire du livre de Francfort, où il était hôte d'honneur, sous le slogan «Vallée étroite, ciel immense». **Andreas Schiendorfer**

➤ Dans la plupart des cultures, la montagne symbolise la proximité de l'homme avec Dieu. Elle s'élève au-dessus de la réalité quotidienne pour se rapprocher des cieux. Si le sommet perdu dans une couronne de nuages aiguise l'imagination, il est également le réservoir d'eau assurant la fertilité de la vallée. La chrétienté ne représente-t-elle pas le Juge des vivants et des morts à la fin des temps trônant sur les nuées, alors que toutes les montagnes sont aplanies ?

Les Confédérés des campagnes vivent en parfaite harmonie avec la montagne et en tirent parfois profit. Car les voies commerciales reliant le sud au nord transitent par le massif alpin helvétique, et surtout par le Simplon. Jusque vers la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle, cependant, les voyages n'étaient pas une partie de plaisir, mais un combat pénible et périlleux contre la terrible montagne.

«Une énorme vallée de glace, une contrée sauvage, horrible et effroyable, à laquelle seuls parviennent, au péril de leur vie, ceux que la curiosité anime», c'est ainsi que Gottlieb Sigmund Gruner décrit encore en 1760 le glacier de Trift dans la région du Susten et du Grimsel. Et ce n'est qu'un exemple parmi beaucoup d'autres. Quelques années auparavant, en 1723, Albrecht von Haller, patricien de Berne, édite un recueil de poèmes qui marque le début de la littérature helvétique en tant que telle. Avec son poème «Les Alpes», il est l'initiateur d'une vision positive de la montagne.

Les monts ne sont plus une source d'effroi, mais de fertilité. Haller oppose à la vie citadine et ses petites gens, le monde idyllique des cimes, cette pure nature, génératrice de joie et de bien-être. Haller étudiait alors la médecine à Tübingen. Dans sa patrie, on se moqua de lui. Mais à l'étranger, la publication

## Les Alpes

Albrecht von Haller, 1723

Court extrait

(trad. de Vicenz Bernhard von Tscharnier, 1795)

Quand les premiers rayons du soleil  
Dorent les pointes des rochers,  
Et qu'un de ses regards brillants  
Dissipe les brouillards,  
On découvre du sommet d'une  
montagne,  
Avec un plaisir toujours nouveau,  
Le spectacle le plus superbe  
de la nature.

Le théâtre d'un monde entier  
S'y présente  
dans un instant, au travers des  
vapeurs  
transparentes d'un nuage léger. (...)

Près d'elle une alpe vaste et fertile  
se couvre de pâturages abondants ;  
Sa pente insensible brille  
de l'éclat des blés qui mûrissent,  
Et ses côtes sont couverts  
de cent troupeaux.

de ce poème eut des effets insoupçonnés : les Alpes furent révélées au monde. Les Anglais, grands aventuriers, partent à leur découverte.

Les Suisses prennent peu à peu conscience du monde alpestre. A la naissance de l'Etat fédéral, la montagne est pour toute la nation le signe visible du respect de Dieu, le rempart protecteur, le refuge de la liberté. «Sur nos monts, quand le soleil annonce un brillant réveil, les beautés de la patrie parlent à l'âme attendrie. Au ciel montent plus joyeux, les accents d'un cœur pieux», écrit Leonhard Widmer. Sur ce texte, le moine cistercien P. Alberich Zwysig compose en

1841 le cantique suisse. Et l'ancien l'hymne national (jusqu'en 1961), «Ô Monts indépendants», créé par Johann Rudolf Wyss en 1811, nous dit : «Nous voulons nous unir, nous voulons tous mourir pour te servir.» La montagne devient le roc solide qui bannit toute errance. L'individu est prêt à se sacrifier pour la collectivité. Cet esprit se manifestait déjà sur la prairie du Grütli (voir page 60) et se retrouvera plus tard dans les fortifications du Gothard, le «réduit national».

Le tourisme prend son essor à la Belle Epoque (1850–1914) : Peter Ober «découvre» à Interlaken la flore alpine, ignorée jusque-là, Johannes Badrutt invente le tourisme d'hiver à Saint-Moritz. En escaladant des sommets vertigineux, les varappeurs pénètrent les profondeurs de leur moi. Des palaces de 200 à 300 lits se construisent en maints endroits.

Les voies de communication s'améliorent sans cesse, au point que certains y trouvent à redire. Des excursions d'une journée sont désormais possibles. Par l'ouverture du tunnel en 1882, la ligne du Gothard devient une artère de transit rapide. Des pionniers de l'aviation, Walter Mittelholzer par exemple, publient des photographies fascinantes («Alpenflug», 1928). Pendant l'entre-deux-guerres, les vacances à la montagne ne sont plus l'apanage d'une élite et se généralisent. Au détriment de la nature. Ce n'est qu'au cours de ces dernières années que des voix se sont élevées pour réclamer un tourisme plus respectueux de l'environnement. L'opinion se répand qu'il faut préserver l'intégrité du monde alpin, source de revenus. La nature sacrée reprend ses droits.

**Gagnez un week-end VIP pour deux personnes au Badrutt's Palace Hotel à Saint-Moritz (détails sur le bon de commande).**



Mythe

# Monde alpin



# Portes papillon et bague à baïonnette

Deux mythes fêtent leur anniversaire, avec Bruce Gilden en maître de cérémonie. Fidèle à son style expressif, le photographe de Magnum met en scène le Leica M3 et la Mercedes 300 SL dans la non moins mythique ville de New York, qui les a vu naître. Un reportage exclusif du Bulletin. **Marcus Balogh**

➤ Faire appel à un photographe comme Bruce Gilden est un pari risqué. Ce New-Yorkais de 57 ans est membre de la célèbre agence Magnum Photos. Un gage de qualité, mais certainement pas de légèreté. Le constructeur automobile DaimlerChrysler et le fabricant d'appareils photo Leica ont pourtant décidé de prendre le risque.

A l'occasion de l'anniversaire des emblèmes du design et de la technologie que sont la Mercedes 300 SL et le Leica M3, les deux sociétés ont chargé Bruce Gilden de mettre en scène le précieux duo de stars dans les rues de New York. Le choix de la ville n'est pas un hasard : c'est là que la Mercedes et le Leica furent présentés au public en 1954.

Ces deux fleurons de l'ingénierie allemande accédèrent immédiatement au statut de légende. La Mercedes 300 SL parce qu'elle


offrait une puissance de 215 chevaux, prodigieuse pour l'époque, et qu'elle pouvait atteindre 250 km/h. Sa carrosserie montée sur un châssis tubulaire lui conférait une excellente stabilité mais rendit nécessaire une innovation qui fit sa renommée : les portes « papillon ».

Le Leica M3 constituait la base technique des modèles Leica ultérieurs, toujours vénérés à l'heure actuelle par d'innombrables photographes. Il fut le premier appareil à intégrer une bague à baïonnette pour le changement rapide des objectifs et un viseur-télémetre avec cadres lumineux délimitant le champ de la prise de vue.

Le mythe qui entoure ces objets cultes s'explique probablement aussi par le mélange d'admiration et de jalousie que continuent de susciter les sociétés Leica et DaimlerChrysler. Et par la qualité constante des produits issus de la lignée du M3 et de la 300 SL. **I**



**Beauty is everywhere – la beauté est partout. C'est ainsi que Bruce Gilden (à droite) a défini son travail lors d'une interview. Se qualifiant lui-même de « photographe de rue », Bruce Gilden est connu pour son regard attentif aux détails les plus insolites de notre quotidien. Il s'intéresse avant tout aux personnes, comme le montre son travail consacré à la 300 SL et au M3. Plutôt que de réaliser des images publicitaires froides et compassées, il intègre la variable humaine dans l'équation formée par le Leica, la Mercedes et New York.**

A black and white photograph showing a person's hands holding a Leica M3 camera. The camera is in sharp focus, while the background, which includes the front of a Mercedes 300 SL, is blurred. The text 'Mythes' is overlaid on the left side of the image.

Mythes

## Leica M3 et Mercedes 300 SL



A gauche «**Soudain il était là, devant moi, avec cette pièce de musée inestimable autour du cou, et je ne connaissais même pas son nom. Je craignais qu'il se retourne et s'enfuit. Mais quand on fait des photos comme celle-ci, il y a toujours un risque.**» \*

Ci-dessous «**A l'arrière-plan, on voit l'Empire State Building. Difficile de faire plus emblématique de New York. Difficile également de trouver plus emblématique de Mercedes que la 300 SL prise sous cet angle. Je voulais avoir l'un et l'autre sur la même photo.**» \*

A droite «**Une de mes photos préférées. Même si l'on n'y voit pas la 300 SL. L'homme est un de nos modèles, mais la femme est une authentique New-Yorkaise.**» \*

\* Commentaires de Bruce Gilden











\* Commentaires de Bruce Gilden

Ci-dessus « **Quand nous avons pris ces photos, à la mi-avril, il faisait un froid glacial. Et puis, comme cela arrive souvent à New York, le soleil a subitement enveloppé la ville dans une lumière scintillante. Nos deux modèles, le vieux Leica M3, la nouvelle Mercedes SL 500 : l'harmonie était parfaite.** » \*

A droite « **En principe, je n'aime pas les photos trop composées. Mais j'ai dû me sentir obligé vis-à-vis de Mercedes et de Leica de faire quelque chose de ce genre. Lorsque j'ai vu la photo après le développement, j'ai été surpris. On voit qu'elle est composée, mais elle dégage quand même une émotion. La voiture, l'appareil photo, le visage. En toute sobriété. Et j'aime la façon dont le modèle a remonté son pull-over et son manteau sur ses poignets.** » \*





## Lauriers pour les magazines du Credit Suisse

Le Bulletin du Credit Suisse, le plus ancien périodique bancaire du monde, s'est vu décerner la médaille de bronze et la mention «BCP Best of Corporate Publishing» lors du concours international organisé par la fédération sectorielle «Forum Corporate Publishing» à Cologne. Ce succès incite la rédaction à encore mieux prendre en compte les intérêts de ses fidèles lecteurs (tirage contrôlé REMP de 129620 exemplaires). Les premières modifications seront visibles dès le prochain numéro. Le magazine «one», destiné au personnel du Credit Suisse, a fait mieux encore : il a décroché la médaille d'or. (r)

## Deux Oscars Internet pour le Credit Suisse

«Best of Swiss Web» est l'Oscar suisse du commerce électronique et d'Internet. Sélectionné pour son application «Direct Trade Finance», le Credit Suisse était cette année le seul établissement financier à figurer parmi les finalistes. L'application développée par la banque elle-même pour le traitement des financements commerciaux a gagné dans les catégories «Technology Integration» et «Business Efficiency». Informations complémentaires : emagazine. (r)

## Facturation électronique sur Direct Net

Plus de 350 000 clients utilisent les services de banque en ligne du Credit Suisse. Depuis quelques jours, une nouvelle ère s'est ouverte aux particuliers : la facturation électronique. Les entreprises participant au réseau de PayNet AG, par exemple EKZ (électricité du canton de Zurich), Orange ou Swisscom Fixnet, envoient leurs factures sous forme électronique aux clients qui en font la demande. Ceux-ci peuvent alors consulter les factures sur le Direct Net du Credit Suisse et les régler en quelques clics, sans devoir recourir à un bulletin de versement ni se soucier des heures d'ouverture de la banque. Le Credit



Suisse et les entreprises participantes ont accordé une attention toute particulière à la sécurité : procédure d'authentification requérant l'entrée de trois éléments de sécurité (numéro du contrat, chiffre aléatoire, mot de passe personnel) et transmission protégée par un cryptage de la toute dernière technologie

(SSL 128 bits). Pour les clients du Credit Suisse, le système de facturation électronique est gratuit (à l'exception des frais ordinaires du trafic des paiements). Inscriptions : [www.credit-suisse.com/directnet](http://www.credit-suisse.com/directnet) («factures électroniques») ; questions : 0844 800 888. (r)

## «Prévoyance» consacré à l'invalidité

Après avoir lancé avec succès la version remaniée de son magazine thématique «Prévoyance», la Winterthur vient d'en publier le numéro 2/2004. Consacré à l'invalidité, ce dernier tente d'identifier et de comprendre les raisons de l'augmentation du nombre de bénéficiaires de rentes de l'assurance-invalidité (AI). Comment en est-on arrivé à cette situation et que faire pour l'améliorer ? Le psychiatre Thomas Weber examine les causes du phénomène sous l'angle psychosocial, tandis que la responsable de l'AI, Beatrice Breitenmoser, prend position sur les diverses mesures préconisées en vue de rétablir l'équilibre financier de cet organisme. Plusieurs entreprises relatent comment, grâce à un système de gestion active de la santé,



elles sont à même de réduire les coûts liés à l'invalidité et d'accélérer la réinsertion des collaborateurs. «Prévoyance» peut être commandé gratuitement en français, en allemand ou en italien à l'adresse e-mail [prevoyance@winterthur.ch](mailto:prevoyance@winterthur.ch), ou téléchargé directement sur Internet sous [www.winterthur-vie.ch/prevoyance](http://www.winterthur-vie.ch/prevoyance). Informations complémentaires : emagazine. (r)



# «Il y a toujours du potentiel, à nous maintenant de l'exploiter»

Walter Kielholz, président du Conseil d'administration du Credit Suisse Group, revient sur les récentes décisions stratégiques et structurelles, dont la nomination d'Oswald J. Gröbel comme seul CEO du Groupe. Il précise les projets concernant la Winterthur et indique sur quels secteurs le Groupe entend axer sa croissance. **Interview : Daniel Huber**

**Daniel Huber** Le départ de John Mack à la mi-juillet a créé la surprise. Cette décision est-elle la conséquence d'une lutte de pouvoir interne ?

**Walter Kielholz** Non. Toutes les parties en présence savaient que nous retournerions un jour à une structure classique avec un seul CEO. Maintenant que nos bénéfices sont redevenus stables, le Conseil d'administration a pris des décisions stratégiques importantes : nous misons désormais sur la croissance interne et voulons simplifier notre structure. C'est pourquoi nous avons convenu avec John Mack de ne pas prolonger son contrat.

**Au début, le public était sceptique quant au modèle de direction avec deux co-CEO.**

**Qu'en pensez-vous rétrospectivement ?** Pour résoudre les problèmes de l'époque et mener à bien notre redressement, ce modèle était le bon, et il a bien fonctionné, comme le prouve notre succès. Mais à présent que nous sommes entrés dans une nouvelle phase et que nous voulons poursuivre notre croissance, le Credit Suisse Group doit être dirigé à nouveau par un seul CEO.

**Le fait de nommer Oswald J. Gröbel, dont le poste de travail est basé à Zurich, seul CEO du Groupe, peut-il être aussi interprété comme un renforcement du site suisse ?**

Le Credit Suisse Group veut faire partie des premières entreprises mondiales de services financiers, mais son siège central et son équipe dirigeante se trouvent en Suisse. La Suisse a toujours eu une grande importance pour notre activité, et il en sera encore ainsi à l'avenir.

**Aurait-il été concevable d'avoir uniquement John Mack comme CEO ?** La nomination d'Oswald Gröbel n'est pas une décision prise contre John Mack, qui a accompli un travail très important pour notre entreprise et mérite toute notre reconnaissance. Nous

avons choisi Oswald Gröbel parce qu'il est au Credit Suisse Group depuis plus de trente ans et qu'il a exercé avec succès son activité dans tous les secteurs de l'entreprise – private banking, assurance, investment banking.

**Il ne reste plus que la vente de la Winterthur.**

**Y a-t-il déjà des candidats ?** Nous avons dit que nous examinerions toutes les options concernant la Winterthur. Cela ne veut pas dire que nous avons décidé de vendre. Il s'agit pour nous d'utiliser à bon escient le capital de nos actionnaires et de trouver une solution qui offre les meilleures chances aux clients et aux collaborateurs de la Winterthur. Notre priorité est de continuer à mettre tout en œuvre pour rendre la Winterthur plus rentable et lui assurer un positionnement optimal sur le marché.

**La nouvelle structure entraînera-t-elle des suppressions d'emplois ?** Les changements annoncés ne bouleversent pas l'organisation et leur objectif n'est pas de supprimer des emplois. En simplifiant notre structure et en regroupant certaines fonctions d'état-major, nous voulons améliorer notre efficacité et notre transparence et acquérir ainsi une position de départ optimale pour la phase de croissance.

**Vous avez toujours démenti les rumeurs de fusion avec une autre grande banque européenne et insisté sur la volonté de croissance interne du Credit Suisse Group. Quels secteurs et quels marchés recèlent à votre avis le plus grand potentiel ?** Dans le private banking, il existe un fort potentiel sur les marchés émergents d'Asie, où nous sommes déjà bien positionnés. En ce qui concerne l'investment banking, nous voulons renforcer en Europe et en Asie les domaines d'activité où nous opérons avec beaucoup de succès aux Etats-Unis.



Walter Kielholz, président du Conseil d'administration du Credit Suisse Group

**Qu'en est-il des affaires suisses et de la Winterthur ?** Nous sommes confrontés à une concurrence sans merci dans les activités avec les entreprises et les particuliers, que nous n'exerçons que sur le territoire suisse, mais là aussi nous voulons saisir toutes les opportunités de croissance. Dans l'assurance, l'expansion est actuellement freinée par certains problèmes sectoriels. Je suis toutefois convaincu que, grâce aux mesures engagées, la Winterthur peut devenir l'une des meilleures compagnies d'assurances européennes. Il y a toujours du potentiel, à nous maintenant de l'exploiter !

**Oswald J. Gröbel a 60 ans. Son mandat à la tête du Credit Suisse Group sera donc de durée limitée. Vous qui avez 53 ans, qu'est-ce qui vous empêche de revenir dans deux ans à la direction opérationnelle ?** Nous avons en la personne d'Oswald Gröbel un dirigeant fort et très engagé, et je ne trouve pas très opportun de parler déjà de sa succession. Il est pour moi hors de question de revenir un jour à la direction opérationnelle. D'ailleurs, nous avons la chance d'avoir au Credit Suisse Group beaucoup de jeunes dirigeants pleins de talent.



# Réagir au quart de tour

La Suisse est l'un des plus grands centres de négoce de matières premières. Et le Credit Suisse l'une des principales banques opérant sur ce marché. Bernhard Lippuner, chef du secteur Commodity Finance du Credit Suisse, s'exprime sur le pétrole, l'argent et le risque. **Marcus Balogh**

➤ Londres, Singapour, Zoug et Genève sont aujourd'hui les plaques tournantes du commerce international des matières premières. La présence de la Suisse peut surprendre. Car quand il est question de matières premières, on pense plutôt à la Bourse de Chicago, où les négociants jonglent avec jus d'orange et viande de porc. Pourtant, depuis les années 1950, la Suisse – notamment Genève – ne cesse de renforcer sa position sur ce marché, tout comme le Credit Suisse, devenu la principale banque suisse dans le négoce des matières premières. Genève et Zoug n'ont pas de Bourse de matières premières et on ne négocie pas à la criée le prix du baril de brut à un horizon de six mois. «C'est du vrai commerce, de l'achat et de la vente de marchandises dont nous nous occupons. Nos activités sont moins spectaculaires, mais les sommes en jeu, elles, le sont», explique Bernhard Lippuner, chef du secteur Commodity Finance du Credit Suisse. Rien qu'à Genève, plusieurs mil-

lions de barils de pétrole brut sont achetés et vendus chaque jour (actuellement à un prix de 40 dollars le baril). Et si la Suisse occupe la pole position au niveau international dans le financement du commerce pétrolier, l'or noir n'est qu'une matière première parmi d'autres. Selon les experts, les matières premières négociées à Genève et à Zoug représenteraient plusieurs centaines de milliards de dollars par an.

## La diversité rapporte des millions

Ces montants sont d'autant plus impressionnants que le financement des transactions ne représente qu'une partie des services liés au commerce des matières premières. «Outre les crédits en compte courant, il y a par exemple les crédits documentaires, les garanties bancaires ou les produits propres au négoce de devises. C'est la diversité qui rend ce marché si intéressant pour les banques», précise Bernhard Lippuner.

Mais qui dit marges importantes, dit risques importants : «La banque injecte généralement plus d'argent dans la transaction que le négociant lui-même. Nous devons donc réagir au moindre problème...» Qui est vite arrivé dans le commerce des matières premières. Pour Bernhard Lippuner et son équipe de quarante personnes, les conséquences sont parfois très lourdes. Si l'acheteur d'une cargaison de pétrole fait faux bond, Bernhard Lippuner et ses assistants peuvent être amenés à s'occuper eux-mêmes de la vente de la cargaison. «L'important pour nous est de bien connaître les clients et d'entretenir des contacts étroits avec eux. Nous suivons de près chaque transaction. Mais cela ne suffit pas toujours. L'idéal, c'est bien sûr d'avoir le négoce de matières premières dans le sang.»

## De l'adrénaline dans l'air

Bon nombre des membres de l'équipe connaissaient déjà bien le commerce des matières premières avant de rejoindre le service Commodity Finance. Bernhard Lippuner lui-même a débuté comme négociant en matières premières. Une expérience qui lui a permis d'acquérir un savoir-faire et une flexibilité dont il fait profiter la banque aujourd'hui : «Le soir, quand je rentre chez moi, je planifie déjà la journée du lendemain. Mais en douze heures, tout peut changer. Catastrophes naturelles, décisions gouvernementales et découvertes scientifiques sont autant de facteurs influant sur les prix des matières premières. Et beaucoup de ces facteurs sont loin d'être prévisibles. Il ne faut pas avoir peur des poussées d'adrénaline pour travailler dans notre service. Sinon on n'y reste pas longtemps. Savoir réagir au quart de tour, évaluer les risques et improviser font partie des exigences de notre métier.»



**Bernhard Lippuner,**  
chef du secteur  
Commodity Finance

# Un souci permanent, l'assurance-invalidité

Pour 2004, l'assurance-invalidité prévoit encore un déficit de 1,8 milliard de francs.

Eva-Maria Jonen, Winterthur Vie

➤ Il est stipulé dans la loi que la moitié des dépenses de l'assurance-invalidité (AI) doit être financée par les pouvoirs publics et l'autre moitié couverte à parts égales par les cotisations salariales et patronales. Etant donné que ces cotisations varient en fonction de la situation économique et qu'elles ont stagné ces dernières années alors que les dépenses augmentaient, le déficit supplémentaire prévu pour 2004 est dorénavant de 1,8 milliard de francs.

L'accroissement des cas d'invalidité a des causes multiples. Aujourd'hui, compte tenu de la pression toujours plus forte dans la vie professionnelle, ce sont les dépressions et les maux de dos qui s'inscrivent statistiquement en tête des causes d'invalidité. Et le nombre de bénéficiaires d'une rente d'invalidité est passé de 320 000 personnes en 1992 à 465 000 en 2002.

## But poursuivi: «l'insertion avant la rente»

La cinquième révision de l'AI prévue par le Conseil fédéral préconise une réduction des dépenses et moins de nouveaux bénéficiaires. Pour Beatrice Breitenmoser, responsable de l'AI, la principale mesure du plan d'action est la mise en place, à l'échelle de la Suisse, d'un système axé sur le principe de «l'insertion avant la rente», dont le but est d'aider les personnes toujours titulaires d'un contrat de travail à reprendre le travail dans les meilleurs délais. Différentes entreprises pratiquent déjà ce système, car elles ont remarqué que le taux accru des cas d'invalidité se transformait en boomerang par le biais de l'augmentation des coûts dans la prévoyance professionnelle.

D'autres économies seront réalisées parallèlement: les rentes complémentaires en cours seront supprimées et certaines prestations médicales ne seront plus prises en charge. Par ailleurs, il faudra désormais avoir cotisé pendant cinq ans (au lieu d'un an) pour avoir droit à une rente. Mais ces économies ne pourront combler qu'une petite partie du déficit. C'est pourquoi le Conseil fédéral veut aussi accroître les recettes. Il soumettra deux messages à l'automne prochain: le premier portera sur la cinquième révision de l'AI et le second sur une augmentation de la TVA de 0,8 point ou, à titre d'alternative, sur un relèvement de 0,7% du taux des cotisations.

► Pour en savoir plus, consultez «Prévoyance» (bon de commande). [www.winterthur-vie.ch/prevoyance](http://www.winterthur-vie.ch/prevoyance)



[ruth.hafen@credit-suisse.com](mailto:ruth.hafen@credit-suisse.com)

## Tiens, prends ça, fripouille!

Dernièrement, mon ordinateur m'a de nouveau joué un mauvais tour. Il a ajouté un domaine d'activité inédit aux facéties en tout genre qu'il me fait à l'occasion: la censure.

Alors que j'écris un article sur Dianne Reeves, je veux consulter en premier lieu le site de la chanteuse de jazz. Google me présente le résultat en une fraction de seconde: [www.diannereeves.com](http://www.diannereeves.com). Je pourrai certainement imprimer dans un instant les informations recherchées. Vœu pieux... Car sur l'écran apparaît un avertissement: l'accès au site m'est interdit à cause du caractère pornographique de celui-ci. Furieuse, je téléphone au service compétent pour savoir qui est responsable de l'assimilation du jazz à la pornographie. Mon aimable interlocuteur à l'autre bout du fil m'explique que le blocage est le fait d'un logiciel informatique. Sans doute qu'un texte de chanson contient le mot «sexe» ou, plus exactement, «sex». Je continue donc la recherche sur Internet en rentrant chez moi. Pas le moindre propos suspect. D'accord, Miss Reeves montre sur une photo un décolleté plutôt généreux. Serait-ce suffisant pour bloquer le site? Enfin, le septième paragraphe de la biographie m'apporte la réponse: Dianne Reeves a fait une apparition dans la série américaine «Sex and the City».

Je ne suis pas la seule à avoir trébuché sur ce terme ô combien choquant. Dans son ouvrage «Language and the Internet», le linguiste britannique David Crystal s'amuse des lacunes du «censorware», un groupe de logiciels devant permettre de détecter les contenus inconvenants sur le Web et de bloquer les sites correspondants. Une entreprise certes judicieuse en soi, compte tenu du nombre infini de sites poubelles. Mais quelle que soit la noblesse de leurs intentions, ces logiciels souffrent d'une grave lacune: ils sont incapables de saisir la signification des mots.

En 2000, l'organisation «Digital Freedom Network» décerna pour la première fois le «Silicon Eye Award», dont le but était de «trouver des contenus scabreux que seul un ordinateur pourrait chercher». Un des lauréats a été le site de biotechnologie [www.accessexcellence.org](http://www.accessexcellence.org), dont l'adresse contient le mot «sex». Une dame du nom de Heather ne put s'inscrire parce que son nom recelait l'injonction «eat her» – dévore-la. J'ai moi aussi préparé des écueils perfides pour le logiciel zélé: sexennal, cul-de-sac, baisemain, pique-nique, cuisse-madame. Tiens, prends ça, fripouille!

Ruth Hafen

# «Une voiture de course sophistiquée»

Depuis le début de l'année, près de 3 000 nouveaux mandats de gestion de fortune ont été conclus au Credit Suisse. Andreas Russenberger, Head Sales & Consulting Switzerland, Investment Management, explique pourquoi autant de clients accordent leur confiance au Credit Suisse. **Natalie Wüst**



**Andreas Russenberger, Head Sales & Consulting Switzerland, Investment Management**

**Natalie Wüst** Pourquoi autant de clients ont-ils décidé cette année de conclure un mandat de gestion de fortune ?

**Andreas Russenberger** La gestion de l'argent est devenue plus complexe. Il existe actuellement de grandes inquiétudes aussi bien sur le plan économique qu'en matière sociale ou politique. Beaucoup d'investisseurs ont remarqué qu'ils devaient observer les marchés de très près et disposer des bons instruments ainsi que du savoir-faire nécessaire pour éviter de grosses pertes.

**Quels sont les avantages et les inconvénients d'un mandat de gestion de fortune ?**

Nous sommes une équipe bien rodée de spécialistes. L'Investment Committee se réunit au moins une fois par semaine sous la direction de Thomas Amstutz. Le CEO Oswald J. Grübel et le Chief Investment Officer Nitin Parekh y sont aussi représentés. A la différence de nombreux investisseurs dont les décisions d'achat sont souvent émotionnelles, nous agissons de façon très rationnelle. Une telle approche

nous permet de réagir vite pour réaliser des gains ou vendre certains titres dans les meilleurs délais, ce qui est capital lorsque les marchés sont volatils comme aujourd'hui.

**Quel doit être le montant de la fortune de placement ?** Les conditions minimales sont de 250 000 francs pour un mandat avec fonds et placements alternatifs et de 500 000 francs pour un mandat classique avec placements directs.

**En général, un client conclut un mandat de gestion de fortune par manque de temps ou de connaissances sur la complexité des marchés. Mais comment peut-il alors conserver une vue d'ensemble ?** Si la gestion de fortune est confiée à des spécialistes chevronnés, il reste plus de temps au client et au conseiller pour des entretiens personnels. Associés à un feed-back régulier, ces entretiens permettent d'obtenir une grande transparence, que seuls sans doute un très petit nombre d'établissements sont en mesure d'offrir. Le reporting trimestriel

contient toutes les informations importantes sur l'évolution de la fortune : performance, transactions effectuées, allocation d'actifs et lettre d'information. En outre, si le client le souhaite, il est informé par écrit de chaque transaction individuelle.

**Jusqu'à quel point le client est-il lié en signant un mandat de gestion de fortune ?** Le mandat peut être résilié à tout moment sur simple demande. Il n'y a pas de délais de résiliation.

**Combien de clients un conseiller clientèle gère-t-il en moyenne ?** Environ 150.

**Ce chiffre paraît élevé. Une bonne gestion est-elle garantie malgré tout ?** Sans aucun doute, car le conseiller clientèle bénéficie d'un très bon soutien de la part des spécialistes de tous les secteurs.

**La séparation entre le suivi du client et la gestion du dépôt ne comporte-t-elle pas le risque que celui-ci ne corresponde pas exactement aux souhaits et aux exigences du client ?** Le conseiller clientèle est toujours au courant de ce qui se passe à tous les niveaux. C'est pourquoi nous ne sommes jamais seuls pour rencontrer le client. Cela empêche, par exemple, que le spécialiste en matière de successions suive une stratégie contraire à celle de la gestion de fortune. En outre, le fait que tout soit bien documenté et défini contractuellement évite les mauvaises surprises.

**Une banque plus petite n'est-elle pas avantageuse du fait qu'elle peut proposer une gestion de fortune plus personnalisée ?** A mon avis, c'est l'inverse qui est vrai. La gestion de portefeuille traditionnelle était bien trop personnelle. Chacun avait son gestionnaire attitré, qui agissait intuitivement. Les résultats obtenus n'étaient pas toujours optimaux. Nous fonctionnons différemment, un peu comme pour une voiture de course hautement sophistiquée avec des spécialistes mettant en œuvre les compétences dans lesquelles ils excellent.

# Fin la tour d'ivoire

Cet automne, des représentants des milieux scientifiques et économiques débattront au Swiss Science Forum des formes possibles de coopération. **Natalie Wüst**

➤ C'est le 11 octobre 2004 qu'aura lieu à Berne la deuxième édition du Swiss Science Forum. L'objectif de cette manifestation d'une journée est de renforcer les liens entre la science et l'économie. Ainsi, la collaboration entre ces dernières et la façon dont les entreprises peuvent participer au développement du potentiel des hautes écoles seront abordées à cette occasion. Par son engagement dans le cadre du Swiss Science Forum, le Credit Suisse contribue à l'élaboration de nouveaux concepts, stratégies et solutions dans la perspective d'une coopération future entre la science et l'économie.

La Suisse étant une « nation du savoir », il est d'autant plus important que la politique de formation en général de même que les structures et les contenus de la formation, de la recherche et de l'innovation (FRI) atteignent un niveau de qualité élevé. Pourtant, bien que la Confédération investisse beaucoup dans ces domaines, le pays se fait de plus en plus distancer au niveau international du fait de l'absence de stratégie claire pour le développement de l'innovation en Suisse.

## Science et croissance

Pour réussir en matière d'innovation, l'économie a besoin de la science. Mais celle-ci coûte cher et les hautes écoles ne peuvent pas être financées sans les impôts payés par les entreprises. Cette interdépendance exige une étroite collaboration qui, malheureusement, ne fonctionne pas toujours parfaitement. C'est pourquoi le Swiss Science Forum 2004, sous le titre « Science et croissance », mettra l'accent sur la coopération entre les mondes scientifique et économique.

## Une plate-forme pour l'avenir

Le 11 octobre 2004, des personnalités nationales et internationales de la politique, de la science et de l'économie se rencontreront au Kultur-Casino de Berne. Parmi les intervenants figurent notamment Philippe Busquin, commissaire européen chargé de la recherche, et le « savanturier » Bertrand Piccard. Ce forum ne donnera pas seulement lieu à des exposés, mais aussi à des discussions passionnées. Deux tables rondes parallèles seront en effet organisées l'après-midi pour le public.

► Informations complémentaires et bulletin d'inscription sur le site [www.swissscienceforum.ch](http://www.swissscienceforum.ch)

## Notes de lecture

# Martingales et marchés financiers

Par Nicolas Bouleau, édition reliée, 220 pages, ISBN 2738105424



Si quelqu'un vous donne gentiment un conseil de placement promettant à coup sûr un rendement à deux chiffres, méfiez-vous. Et si l'avant-propos d'un livre consacré aux marchés financiers, aux stratégies et aux mathématiques financières affirme que le lecteur n'a besoin d'aucune connaissance préalable en mathématiques ou en économie, là aussi la prudence

s'impose. Surtout si l'auteur est lui-même mathématicien. Qui veut lire l'ouvrage de Nicolas Bouleau doit d'abord en assimiler le glossaire, avoir entendu parler de Louis Bachelier, dont les travaux de mathématiques financières ont joué un rôle décisif, et avoir une idée de l'hypothèse de Gauss ou de l'intégrale de Wiener – ce qui suppose quelques bases. Le profane aura sans doute du mal à suivre les explications sur le fonctionnement des marchés financiers, mais il apprendra tout de même quelque chose sur l'histoire des mathématiques, le métro parisien ou les jeux de hasard africains utilisant des graines de courge. A moins que l'ouvrage n'incite à se replonger dans « Le Joueur » de Dostoïevski. **Ruth Hafen**

# Wirtschaftsirrtümer

Par Henrik Müller, édition reliée, en allemand, 270 pages, ISBN 382185572



Pour créer des emplois, réduisons le temps de travail ! Si l'Etat dépensait plus, l'économie redémarrerait à coup sûr ! Des thèses connues que l'on entend dans un talk-show sur deux. L'ennui, c'est qu'elles sont fausses. Et ce n'est pas parce qu'on répète comme un mantra de telles formules qu'elles deviennent vraies. Le mérite d'Henrik Müller, docteur en économie et

journaliste spécialisé, est de regarder ces lapalissades d'un œil neuf et de les décortiquer. Dans un style sobre, il montre que les participants aux débats médiatiques défendent en fait leur propre intérêt sur la base d'arguments fallacieux et explique pourquoi nombre de ces contrevérités sont aussi tenaces. Son propos n'est pas de prendre fait et cause pour une position politique définie, mais bien plutôt de favoriser un vrai débat sur des problèmes dont la solution tarde à venir. Henrik Müller s'acquitte de sa tâche avec brio en donnant quantité d'exemples tirés de la pratique. Ecrit de façon agréable et solide, son livre devrait être fort utile à tous ceux qui ne veulent plus se laisser rouler dans la farine par n'importe quel bonimenteur de la politique et des débats télévisés. **Marcus Balogh**





— NEW S-TYPE V6 TWINTURBO-DIESEL —  
LA TRADITION A DE L'AVENIR.



La nouvelle Jaguar S-TYPE 2.7 V6 Twinturbo-Diesel de 207 ch allie puissance, design, qualité et luxe. Très sobre et extrêmement silencieuse grâce à une technologie Commonrail ultramoderne, elle affiche un couple impressionnant de 435 Nm à 1900 t/min. Vous avez le choix entre un intérieur sport au look alu ou un habitacle éminemment stylé en ronce de noyer. Vous pouvez également opter pour des sièges habillés de cuir Supersoft avec coutures contrastées (piping). Ses autres atouts? Un système de navigation DVD avec écran tactile et une boîte 6 vitesses manuelle ou automatique. Entrez en catégorie twinturbo-diesel à partir de CHF 61600.-. Les modèles à essence, dont la puissance peut atteindre 400 ch, vous sont proposés à partir de CHF 58 500.- (2.5 V6 Classic). Envie de l'essayer? [www.jaguar.ch](http://www.jaguar.ch)

Après un test longue durée de huit mois et 40 000 kilomètres sans souci, la «Revue Automobile» (mars 2004) a décerné à la S-TYPE le titre de «British Business Car». Modèle testé: S-TYPE 3.0 V6, année-modèle 03.



**JAGUAR**  
Born to perform

## Wealth Management

# Il manque un vrai catalyseur positif

Les investisseurs n'ont guère eu l'occasion de se réjouir au premier semestre 2004. Au final, les indices mondiaux des principales classes d'actifs ont évolué plus ou moins à l'horizontale. Aussi la performance des liquidités, des obligations, des actions et des actifs immobiliers est-elle restée très modeste, bien que globalement positive. L'or fait exception avec un cours en léger repli. Et maintenant ?

Il serait faux, à mon avis, de trop espérer du second semestre, car la dynamique de la croissance mondiale connaîtra un lent ralentissement accompagné d'une progression modérée de l'inflation. Même limitée, une nouvelle hausse des taux à court et long terme est donc inéluctable, ne serait-ce qu'en raison du processus de normalisation du niveau des taux d'intérêt, qui a enfin commencé. Les risques géopolitiques ne vont pas non plus diminuer, et les prix du pétrole resteront comparativement élevés. Quant aux déséquilibres structurels, ils entravent toujours l'économie mondiale. Si l'embellie actuelle de la conjoncture les a un peu escamotés, ils sont bien là et sans doute encore plus présents que par le passé. Point positif pour les marchés financiers, l'optimisme exceptionnellement élevé qui régnait chez les investisseurs en début d'année a maintenant fait place à une appréciation de l'avenir nettement plus mesurée et donc plus réaliste.

Dans l'ensemble, les rendements des différentes classes d'actifs devraient rester modestes au second semestre 2004. Une nouvelle augmentation tendancielle des fluctuations de cours sur les marchés financiers est toutefois attendue, qui devrait être propice aux instruments de placement structurés avec protection du capital. Dans le segment des emprunts, nous jugeons toujours les obligations en francs suisses et en euros plus intéressantes que leurs pendants en dollars. Sur les marchés actions, il conviendrait de profiter d'une amélioration passagère du climat pour accroître les remaniements au profit de secteurs moins sensibles à la conjoncture. Du côté des monnaies, le dollar américain devrait de nouveau tendre à la baisse.



**Bernhard Tschanz**, Head Research & Publications

### Strategy

- 35** Conjoncture  
**L'économie mondiale affiche une croissance robuste tandis que le risque d'inflation augmente.**

- 36** Marchés actions  
**Il convient de digérer une hausse de douze mois. Le second semestre promet néanmoins des rendements positifs.**

### Topics

- 42** La Suisse, pays à hauts salaires  
**Les salaires élevés ont aussi leur revers. Ils indiquent une raréfaction croissante de la main-d'œuvre qualifiée.**
- 46** Hausse des prix du pétrole  
**Se chauffer et circuler en voiture coûte plus cher. Bien plus grave, la hausse du pétrole risque d'affaiblir l'économie.**
- 48** La Chine donne un coup de frein  
**La Chine du miracle économique doit modérer sa croissance. Le danger de surchauffe menace.**
- 52** Technologie médicale  
**La multiplication des maladies de civilisation comme le diabète ou l'hypertension apporte un potentiel de croissance à la technologie médicale.**

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

# Prévisions

## Eurotaux (3 mois)

	Fin 2003	06.07.2004	Dans 3 mois <sup>1</sup>	Dans 12 mois <sup>1</sup>
Etats-Unis	1,2	1,6	2,2	3,4
UEM	2,1	2,1	2,3	2,7
Grande-Bretagne	4,0	4,8	5,1	5,2
Japon	0,1	0,1	0,1	0,1
Suisse	0,3	0,5	0,8	1,5

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

Etats-Unis	4,2	4,5	5,1	5,2
UEM	4,3	4,3	4,7	4,7
Grande-Bretagne	4,8	5,1	5,4	5,3
Japon	1,4	1,8	1,7	1,8
Suisse	2,7	2,8	3,0	3,3

## Taux de change

EUR/USD	1.26	1.23	1.25	1.30
USD/JPY	107	109	104	100
EUR/GBP	0.71	0.67	0.68	0.72
EUR/CHF	1.56	1.52	1.50	1.48
USD/CHF	1.24	1.23	1.20	1.14
GBP/CHF	2.21	2.27	2.21	2.06
JPY/CHF	1.16	1.13	1.15	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	4,8 (1T/04)	4,5	3,5
UEM	0,4	1,3 (1T/04)	1,5	1,6
Grande-Bretagne	2,2	3,4 (1T/04)	3,2	2,6
Japon	2,7	5,6 (1T/04)	2,0	1,6
Suisse	-0,5	1,5 (1T/04)	1,5	1,3

## Indices boursiers

		Fin 2003	30.06.2004	Dans 12 mois <sup>2</sup>
Etats-Unis	S&P 500	1 111,92	1 140,84	0
Japon	TOPIX	1 043,69	1 189,60	+
Hongkong	Hang Seng	12 575,94	12 285,75	0
Allemagne	DAX	3 965,16	4 052,73	0
France	CAC 40	3 557,90	3 732,99	0
Grande-Bretagne	FTSE 100	4 476,90	4 464,07	+
Italie	MIB 30	26 715,00	28 198,00	0
Espagne	IBEX	7 737,20	8 078,30	0
Pays-Bas	AEX	337,65	345,13	0
Suisse	SMI	5 487,80	5 619,10	0

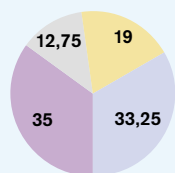
<sup>1</sup> Prévisions

<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

# Croissance économique robuste – risques accrus d'inflation



Beat Schumacher, Fixed Income &amp; Forex Research

La croissance de l'économie mondiale reste solide.

Le spectre de l'inflation remplace celui de la déflation.

Avec l'amélioration tant attendue de la situation sur le marché du travail américain, les chances que la croissance économique se maintienne sans grand fléchissement ont augmenté. La reprise de l'emploi et la hausse des salaires observée aux Etats-Unis devraient ainsi compenser les facteurs pesant sur la consommation, tels que l'arrêt des incitations fiscales et l'essoufflement du boom de refinancement sur le marché immobilier. Tirés par la locomotive américaine, les exportations et investissements européens augmentent également. Malgré cette éclaircie conjoncturelle, nous n'attendons toutefois qu'un raffermissement lent et modéré dans la zone euro. L'évolution toujours satisfaisante de l'économie japonaise est confirmée par la nette amélioration du moral des entrepreneurs, qui ressort de la dernière enquête Tankan. En Chine, les mesures destinées à brider la croissance galopante semblent commencer à porter leurs fruits, bien que la situation reste à surveiller.

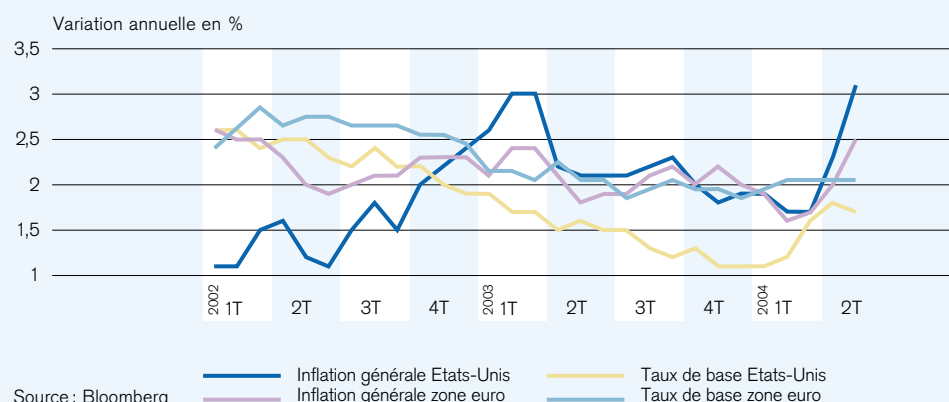
Un an après les débats intenses sur le risque de déflation, c'est au tour de l'inflation

de mobiliser l'attention. Le graphique ci-dessous représente la montée des prix aux Etats-Unis et en Europe au cours des derniers mois, qui s'explique en grande partie par le prix élevé de l'énergie. En cas de léger recul des prix de l'énergie accompagné d'un effet de base statistique positif et d'une croissance modérée, nous tablons sur un certain affaiblissement des taux d'inflation dans la zone euro pour la fin de l'année. Toutefois, le taux de base des prix à la consommation, qui ne tient pas compte du prix de l'énergie, a lui aussi grimpé plus rapidement que prévu aux Etats-Unis. De plus en plus de signes indiquent que les entreprises sont en train de retrouver leur «pricing power» (capacité d'imposer leurs prix). Avec pour toile de fond une baisse de la productivité et un renchérissement des coûts salariaux, les coûts salariaux unitaires pourraient avoir un effet légèrement inflationniste. Nous estimons que les taux de base augmenteront d'environ 2,5% aux Etats-Unis d'ici la fin de l'année puis se stabiliseront à ce niveau en 2005.

Taux de base aux Etats-Unis et en Europe

## Hausse des prix à la consommation

Aux Etats-Unis, la forte croissance économique a conduit à une hausse extrêmement rapide du taux de base (taux d'inflation général hors prix de l'énergie et de l'alimentation).





# Le sommet est tout proche



Christian Gattiker-Ericsson, Equities Strategy

- Les actions devraient assurer des rendements positifs au second semestre 2004.
- Les actions cycliques pourraient afficher une vigueur passagère.

Après douze mois de forte hausse, les marchés d'actions ont trébuché au deuxième trimestre 2004, d'où un mouvement latéral assimilable à une «phase de digestion», avec cours orientés à la baisse et faibles volumes d'échanges. Le printemps a été marqué par la crainte d'un relèvement des taux et par la hausse du pétrole, un mélange réputé efficace pour troubler l'investisseur en actions.

Moins enclin à prendre des risques, celui-ci a adopté un comportement qui a déteint sur d'autres compartiments. La rotation sectorielle entamée fin mars s'est poursuivie. Des secteurs défensifs et en fin de cycle comme l'automobile, la chimie et l'énergie d'un côté, le commerce de détail et l'alimentation de l'autre, ont pris le dessus. En contrepartie, les investisseurs ont réalisé leurs bénéfices sur les valeurs favorites de 2003 telles que les technologiques et les actions liées aux matières premières.

Au second semestre, l'horizon pourrait s'éclaircir un peu sur les marchés d'actions.

Car les hausses de taux aux Etats-Unis semblent avoir été largement anticipées par le marché – du moins pour l'année en cours. Ces trois derniers mois, les analystes ont en outre fortement revu à la hausse leurs attentes bénéficiaires en tablant sur une croissance proche de 20% pour les douze prochains mois. Avec un rapport cours/bénéfice minimum de 15 à 1 sur un an, l'indice boursier MSCI Monde se situe dans le bas de la marge de fluctuation de ces dix dernières années.

Une fenêtre devrait donc s'ouvrir jusqu'au début de l'automne pour une évolution positive des cours sur les marchés d'actions internationaux. La prudence reste néanmoins de mise pour l'investisseur non couvert. Car en termes de dynamique des bénéfices et des cours, les marchés d'actions sont tout proches du sommet dans le présent cycle et deviendront de ce fait toujours plus sujets à des corrections. Les crises géopolitiques, les bénéfices décevants et la forte augmentation

SMI, Euro Stoxx, S&P 500, Nasdaq

## Phase de digestion après douze mois de hausse

Les marchés ont connu douze mois d'une hausse ininterrompue suivie, au deuxième trimestre, d'une «phase de digestion» due à la crainte d'un relèvement des taux et à la hausse des prix du pétrole.



des attentes inflationnistes jouent à cet égard les trouble-fête habituels.

Sur le plan géographique, le niveau d'évaluation nous incite à préférer les marchés européens aux marchés américains. Le rendement du dividende se situe désormais à 1,8% dans l'indice S&P 500, soit bien en dessous de la moyenne historique, contre environ 3,3% dans le DJ Euro Stoxx 50. En Asie, nous continuons à privilégier le marché japonais, où la reprise tendancielle de l'éco-

nomie intérieure devrait exercer un effet stimulant. Les branches tournées vers le marché domestique, comme les banques et le commerce de détail, pourraient donc en profiter particulièrement. Dans le reste de l'Asie, le potentiel semble dépendre avant tout du redressement des marchés. Nous recommandons ainsi aux investisseurs de se montrer plus sélectifs et de miser avant tout sur les marchés évalués favorablement comme la Corée.

Au niveau sectoriel, nous conseillons une rotation accrue vers des secteurs moins sensibles à la conjoncture. Une occasion de désengagement pourrait même se présenter prochainement du côté des cycliques, avec la hausse probable des cours. A court terme, certains secteurs en fin de cycle comme l'industrie chimique pourraient faire encore mieux que l'ensemble du marché. Mais nous prévoyons un fléchissement du potentiel de hausse des cours dans le segment des cycliques à douze mois.

Préférences par pays, par secteurs et par titres (état le 2 juillet 2004)

## Rotation au profit de secteurs moins liés à la conjoncture

Le niveau d'évaluation incite à préférer les marchés européens aux américains. A quoi s'ajoute, en Asie, le marché japonais. Sur le plan sectoriel, mieux vaut privilégier une rotation vers des secteurs moins sensibles à la conjoncture. Les pharmaceutiques et les prestataires télécoms offrent de bonnes perspectives.

	Europe	Suisse	Amérique du Nord	Japon	Asie hors japon
<b>Pays</b>	Royaume-Uni				Corée
					Thaïlande
<b>Secteurs (régionaux)</b>	Prestataires télécoms	Assurances	Energie	Banques	Approvisionnement
	Energie	Immobilier	Santé	Commerce de détail	Matériel de construction
		Santé	Valeurs industrielles		
<b>Secteurs (globaux)<sup>1</sup></b>					
<b>Comp. aériennes/transports</b> (–)					
<b>Automobile</b> (0)				Nissan Motor	
<b>Banques</b> (0)	RBOS	UBS		MTFG	
<b>Matières premières</b> (0)					POSCO, Yanzhou Coal
<b>Chimie</b> (0)	BASF				Nan Ya Plastics
<b>Construction</b> (0)		Holcim			Siam Cement
<b>Biens de consommation</b> (0)	Unilever	Swatch Group P, Nestlé		Bridgestone	
<b>Energie</b> (+)	BP		Chevron Texaco		
<b>Machines/électrotechnique</b> (0)		Rieter	General Electric		
			Lockheed Martin		
<b>Boissons (–)/alimentation</b> (0)			Coca-Cola		
<b>Tabac</b> (0)					
<b>Assurances</b> (0)	Generali				
<b>Assureurs directs</b> (0)			AIG		
<b>Réassureurs</b> (+)		Swiss Re			
<b>Services inform./logiciels</b> (0)	SAP				
<b>Médias</b> (0)					Singapore Press Holdings
<b>Santé</b> (+)					
<b>Pharmacie et Biotech</b> (+)		Roche	Pfizer		
<b>Technique médicale</b> (+)					
<b>Papier et cellulose</b> (0)					
<b>Immobilier</b> (0)		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)			Intel		Samsung Electr., TSMC
<b>Equipementiers télécoms</b> (0)					
<b>Prestataires télécoms</b> (+)	France Télécom	Swisscom			
<b>Approvisionnement</b> (0)	E.ON				Huaneng Power
<b>Divers</b> (–)				Nomura Holding	Hutchison Whampoa

Fonds de placement recommandés : Clariden Energy Equity, Pictet Funds – Japanese Equities, 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

# La Fed a amorcé la remontée des taux



Anja Hochberg, Fixed Income & Forex Research

- Premier pas vers une normalisation de la politique monétaire aux Etats-Unis.
- L'ajustement des taux est aussi engagé en Suisse.

La banque centrale américaine a choisi le milieu de l'année pour donner le signal de la remontée des taux en procédant à un premier relèvement prudent. Cette mesure n'a pas surpris les opérateurs, qui, compte tenu de l'amélioration des statistiques de l'emploi et du fort regain d'inflation, avaient revu à la hausse dès le printemps leurs anticipations en la matière. La Réserve fédérale (Fed) ayant par ailleurs émis un commentaire prudent dont il ressort qu'elle entend pour l'heure modifier sa politique monétaire de façon mesurée, le choc tant craint sur le marché des capitaux n'a pas eu lieu. Bien que le rythme du processus d'ajustement des taux courts s'annonce tout à fait modéré, les rendements devraient encore progresser sur le long terme. En effet, les capacités de production tendent à être plus sollicitées en dépit de la légère perte d'élan de l'économie américaine. Il en résulte que l'inflation sous-jacente n'a sans doute pas atteint son point culminant. Nous pensons que la courbe des taux s'aplatira de plus en

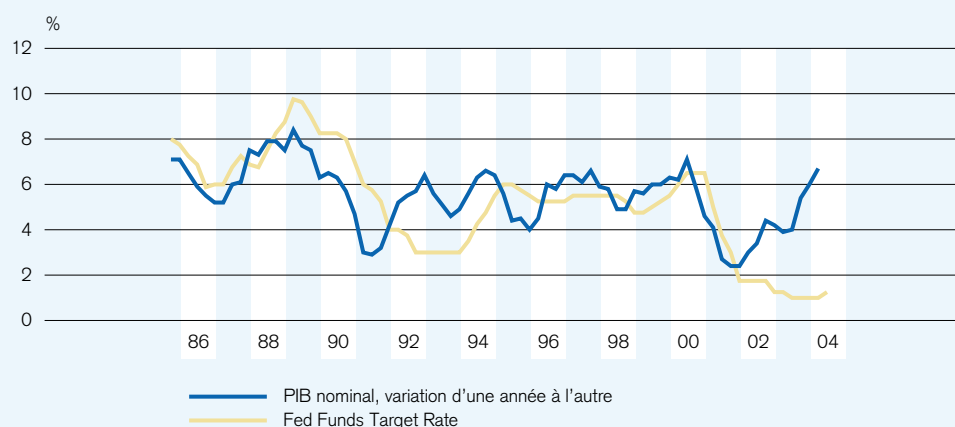
plus aux Etats-Unis et que le rendement des emprunts d'Etat à dix ans franchira à nouveau la barre des 5% au cours des prochains mois.

La conjugaison de bonnes perspectives conjoncturelles et de liquidités abondantes a amené la Banque nationale suisse à relever ses taux directeurs dès le mois de juin. La remontée prudente des taux à partir de leur plancher record devrait se poursuivre à l'automne. Même si une bonne partie des ajustements nécessaires est déjà anticipée, les taux du marché suisse des capitaux devraient augmenter légèrement dans le sillage de la hausse internationale des rendements. Quant à la Banque centrale européenne, l'évolution toujours peu convaincante de l'économie intérieure lui laissera sans doute un peu plus de marge de manœuvre. Nous nous attendons néanmoins à un relèvement prudent des taux au cours des douze prochains mois. Dans ce cas aussi, les taux du marché des capitaux devraient encore remonter légèrement au préalable.

Premier relèvement des taux de la Fed en juin

## Processus d'ajustement des taux sur le marché monétaire

Face à une inflation en hausse et à de meilleurs chiffres de l'emploi, la Fed a procédé à un premier relèvement des taux. Mais le degré d'expansion de sa politique monétaire l'obligera à d'autres interventions.



Sources : Bloomberg, CSPB

## Monnaies

## La fin du redressement du dollar



Marcus Hettinger, Fixed Income &amp; Forex Research

- Le bas niveau des taux réels affaiblit le dollar.
- Le franc suisse tire parti de l'excédent de la balance courante.

Pendant la première moitié de 2004, le dollar s'est raffermi du fait de l'anticipation d'un relèvement des taux par la Réserve fédérale (Fed). D'autres majorations ayant été prises en compte, les marchés des changes auront de nouvelles préoccupations au second semestre, en l'occurrence le moment et l'ampleur des hausses du loyer de l'argent en Europe, ainsi que l'énorme déficit courant américain. Les relèvements des taux directeurs aux Etats-Unis soustraient des liquidités aux marchés financiers. Les pays dont la balance courante affiche un déficit ont besoin de capitaux étrangers pour financer ce dernier, leurs monnaies doivent donc offrir des rendements intéressants. Le graphique montre que hormis les Etats-Unis, les pays où le solde courant est négatif, comme la Grande-Bretagne, l'Australie et la Nouvelle-Zélande, affichent tous des taux directeurs réels largement positifs. D'autre part, la plupart des pays caractérisés par un excédent courant présentent des taux réels moins

élevés. Si les banques centrales de ces pays relèvent leurs taux directeurs en cours d'année, leurs monnaies s'en trouveront renforcées. Le franc suisse, la couronne suédoise, l'euro et le dollar canadien resteront probablement fermes tandis que la livre, le dollar australien et le dollar néo-zélandais seront sans doute sous pression.

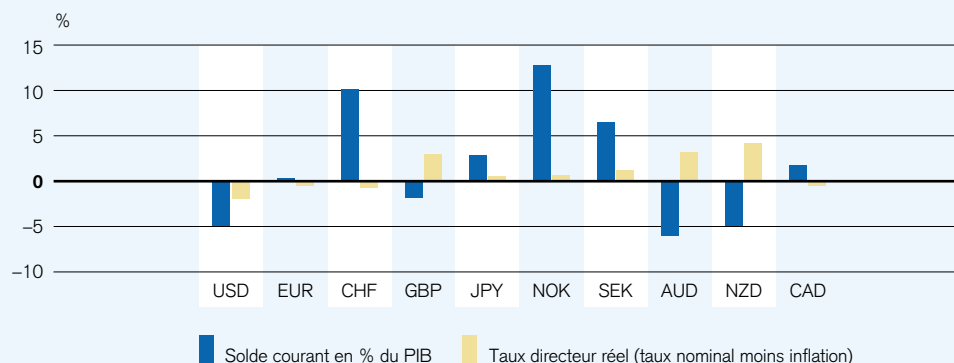
Quant au dollar américain, il devrait s'affaiblir eu égard au double déficit et aux taux d'intérêt encore négatifs malgré leur relèvement par la Fed. De plus, la volatilité devrait rester élevée à l'approche des élections américaines et face aux incertitudes quant à l'ampleur des interventions de la Fed.

Pour les investisseurs en francs suisses, cela signifie que le franc se montrera plus ferme du fait de la reprise de la croissance en Suisse et des relèvements des taux de la Banque nationale suisse, évolution qui ne sera toutefois pas linéaire. Or, les fluctuations des changes représentent à la fois un risque et une chance à saisir.

Taux directeur réel et solde de la balance courante en % du produit intérieur brut (PIB)

### Une balance courante excédentaire avantage la monnaie

Lorsque la balance courante est déficitaire, seuls des taux d'intérêt supérieurs permettent d'attirer les capitaux étrangers. Si les taux augmentent dans les pays excédentaires, l'attrait relatif de ces monnaies par rapport aux pays déficitaires s'en trouve renforcé.



Sources : Bloomberg, Credit Suisse



# Les hedge funds toujours en vogue



Lynn Lee, Product Sales

- La classe d'actifs des placements alternatifs affiche la meilleure performance depuis le début de l'année.
- Les hedge funds restent bien placés pour s'affirmer dans le contexte actuel.

Malgré le bref marasme enregistré en avril et mai dans de nombreuses stratégies de hedge funds, une simple comparaison des indices consolidés montre que les fonds alternatifs ont fait mieux que les actions et les obligations depuis le début de l'année. Si de telles comparaisons sont à prendre avec prudence, ces tendances ne s'en reflètent pas moins dans les stratégies d'investissement effectives. La contribution des placements alternatifs à la performance des mandats de gestion du Credit Suisse ne laisse d'ailleurs planer aucun doute : elle sort nettement du lot.

La brève apathie de l'industrie des hedge funds s'explique d'abord par les nombreuses incertitudes ayant pesé sur les marchés en avril et mai. Les gestionnaires de hedge funds spécialisés dans les marchés émergents ont souffert de l'élargissement des spreads, alors que ceux dont les stratégies suivaient la tendance ont été touchés par le retournement soudain du marché des matières premières. Ensuite, la presse s'est appesantie sur la

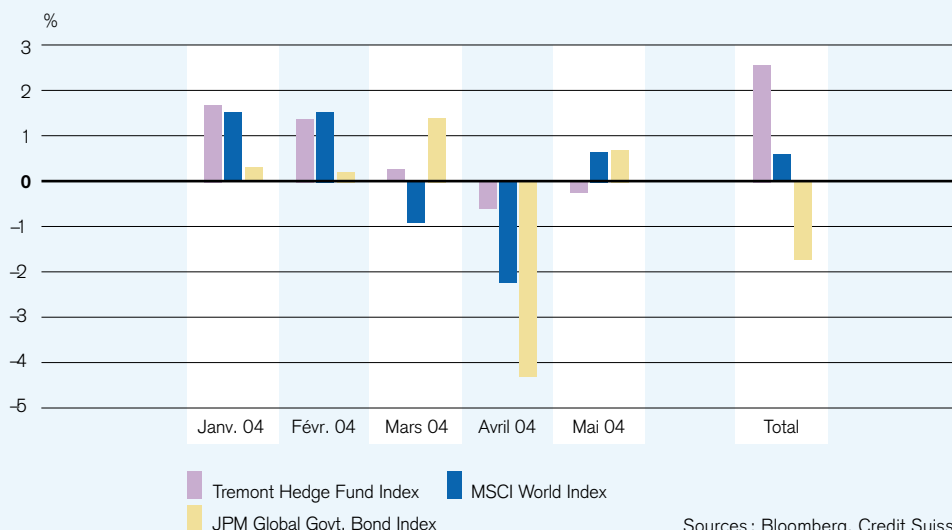
baisse de régime provoquée par d'importants afflux de fonds dans certaines stratégies. L'inquiétude n'est toutefois pas de mise. L'observation des rendements sur le court terme n'a pas plus de sens dans les hedge funds que dans d'autres classes d'actifs. La plupart des gestionnaires de fonds alternatifs opèrent avec un horizon de six mois à deux ans, voire plus. Des pertes limitées dues aux tensions sur les marchés sont tout à fait normales. Grâce à une gestion rigoureuse du risque, les hedge funds prouvent très souvent qu'en pareilles circonstances, ils s'en sortent plutôt bien par rapport à d'autres catégories de placements. De forts afflux de capitaux se sont d'ailleurs déjà produits à de nombreuses reprises par le passé sans que le secteur n'ait eu à subir de dommages durables.

Les hedge funds restent donc bien placés pour s'affirmer dans le contexte actuel, car ils disposent des instruments leur permettant de profiter des tendances et des anomalies de courte durée.

Indices comparés des placements

## Les hedge funds devançant actions et obligations

Malgré le bref marasme enregistré en avril et mai, les hedge funds distancent nettement les actions et les emprunts d'Etat sur les cinq premiers mois de l'année.



Sources : Bloomberg, Credit Suisse

Conseil en placement 2004

# « L'indice Alpha a très bien résisté dans un contexte difficile »

En avril et mai, soit peu après son lancement, le certificat sur l'indice Alpha « orienté revenu » recommandé par la spécialiste en placements Nicole Pauli a été mis à rude épreuve. **Daniel Huber**



« Le choix de fonds de haut niveau qualitatif et la composition du portefeuille ont fait leur preuves »

Nicole Pauli, Product Life Cycle Management

**Daniel Huber** Quelles sont les nouvelles du côté des séries d'indices Alpha du Credit Suisse ? Comment le certificat sur l'indice Alpha « orienté revenu » s'est-il comporté ?

**Nicole Pauli** Le certificat « orienté revenu » a dû, dès le départ, démontrer sa robustesse dans un marché difficile. A la clôture de la rédaction, le produit cotait à 985, ce qui correspond à une performance de -1,5% depuis son lancement. Alors que le JP Morgan Government Bond Index a perdu 3,7 points, les gestionnaires de l'indice Alpha ont réussi à limiter rapidement leurs risques.

**Comment expliquer cette performance aux investisseurs ?** Lancé fin mars, le certificat a été mis à rude épreuve dès les premiers mois. Avril et mai, en particulier, ont été extrêmement difficiles pour les placements alternatifs, et l'ensemble de l'industrie des hedge funds a déploré des pertes durant cette période. Notre produit a relativement bien résisté à la tendance générale.

**Quelles sont les causes de cette évolution des marchés ?** Les gestionnaires des différents fonds ont d'abord été confron-

tés sur les marchés financiers internationaux à de brusques revirements de tendance décorrélés des fondamentaux. En premier lieu, les monnaies et les rémunérations ont été très durement touchées par des variations de valeur aussi fortes qu'inattendues, comme la hausse des taux d'intérêt et celle des prix du pétrole. Une situation qui a encore été aggravée par les incertitudes politiques liées notamment aux élections en Inde et à l'avenir de l'Irak. D'où une insécurité générale qui a ensuite poussé les investisseurs à vendre massivement. Les gestionnaires de fonds alternatifs ayant adossé leur stratégie aux tendances à long terme et aux analyses fondamentales ont été les premiers touchés par ces brusques changements d'orientation.

**Vous avez laissé entendre que les séries d'indices Alpha du Credit Suisse s'en étaient bien tirées par rapport à d'autres produits similaires...** En effet, le certificat s'est très bien comporté ces derniers mois par comparaison avec d'autres produits ou indices positionnés dans le même créneau. Ce résultat s'explique avant tout par le choix judicieux de fonds de haut niveau qualitatif, mais aussi par la composition optimale du portefeuille, qui a beaucoup contribué à limiter les pertes.

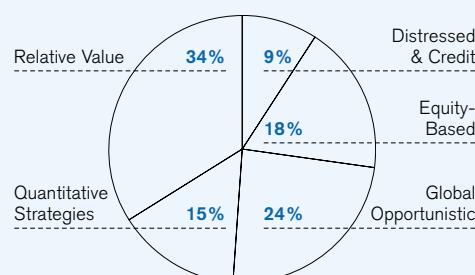
**Quelles conclusions peut-on en tirer ?** L'indice de profil « orienté revenu » a prouvé qu'il pouvait en bonne partie préserver le capital dans un environnement extrêmement difficile. Cela vaut d'ailleurs aussi pour l'indice de style « Equity Based Strategies », qui cotait à 995 fin juin. En même temps, les indices sont bien placés pour profiter d'une reprise des marchés.

**Qu'implique la hausse des taux d'intérêt pour le certificat sur l'indice Alpha « orienté revenu » ?** Ce certificat est censé reproduire le profil risque-rendement classique d'un investisseur en obligations. Alors que les placements obligataires sont extrêmement sensibles aux variations des taux d'intérêt, les hausses de ces derniers entraînant les cours des obligations à la baisse, un placement dans l'indice Alpha « orienté revenu » permet de minorer cette influence négative. Parallèlement, la diversification des stratégies fait que l'évolution de la valeur est influencée également par nombre d'autres facteurs.

**Sinon, quoi de neuf dans les séries d'indices Alpha du Credit Suisse ?** Deux nouveaux certificats sur indices de profil Alpha seront lancés fin juillet. Ils enrichiront l'offre avec les profils « équilibré » et « orienté croissance », ce qui permettra à de nouveaux investisseurs de conserver leur profil risque-rendement habituel tout en s'engageant dans le segment des hedge funds.

## Stratégie largement diversifiée

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



# Les hauts salaires, signe de prospérité et de pénurie

Le marché suisse du travail est souvent cité en exemple dans le monde entier. Considéré jusqu'ici comme le signe d'une économie créant beaucoup de richesse, le haut niveau des salaires est perçu de plus en plus comme un problème. **Petra Huth, Economic & Policy Consulting**

La problématique d'une Suisse riche, mais en perte de vitesse, est souvent réduite à deux constats : le haut niveau des prix et le haut niveau des salaires. Toutefois, ni l'un ni l'autre ne sont forcément synonymes de place économique en déclin. Reflétant la création de richesse, ils peuvent au contraire fournir de précieuses indications sur la compétitivité et la prospérité d'un pays. Le haut niveau des salaires tient avant tout à trois facteurs.

## Le pourquoi des salaires élevés

La première raison réside dans le jeu de l'offre et de la demande de travail. L'exiguïté du territoire et le manque de ressources naturelles ont entraîné un rapide changement structurel qui a conduit à une production à fort coefficient de savoir. En Suisse, le secteur tertiaire se caractérise par une proportion importante de multinationales de la

taux d'activité record : en 2002, 79% de la population suisse en âge de travailler était intégrée dans le marché du travail, ce qui est tout à fait exceptionnel si l'on se réfère à la stratégie de Lisbonne définie par l'Union européenne (UE) et dont le but ambitieux est d'atteindre un taux d'activité de 70% à l'horizon 2010.

## Les atouts du système de formation dual

Si l'offre de travail a pu répondre à la demande croissante de qualifications supérieures, c'est grâce au système de formation dual (formation simultanée en entreprise et en école professionnelle), à des modèles d'emploi innovants et à la

large internationalisation du marché du travail. Les formations dispensées dans les hautes écoles ont certes été adaptées avec succès à la prolifération des métiers basés sur le savoir. Pourtant, le nombre de diplômés reste plutôt faible en comparaison internationale. Le risque de tomber au chômage est bien moindre pour les universitaires et les personnes bénéficiant d'une formation supérieure que pour les personnes moins instruites. Ainsi, alors que le taux de chômage total de la population active helvétique culminait à 4,7% en 1993, seuls 2,3% des diplômés 1988 des hautes écoles étaient sans travail et à la recherche d'un emploi.

► Des études sur le niveau des prix paraissent dans la série «Spotlight» : <http://research.credit-suisse.ch/fr/publications/spotlight>

finance et par des branches exportatrices robustes, telle la chimie. Ces entreprises ont besoin d'une abondante main-d'œuvre qualifiée et dominent donc le haut de l'échelle des salaires.

La mutation des structures s'est accompagnée d'une rapide hausse de la demande, laquelle s'est toutefois heurtée à une offre de main-d'œuvre limitée, notamment pour le personnel qualifié. L'effet positif en est un

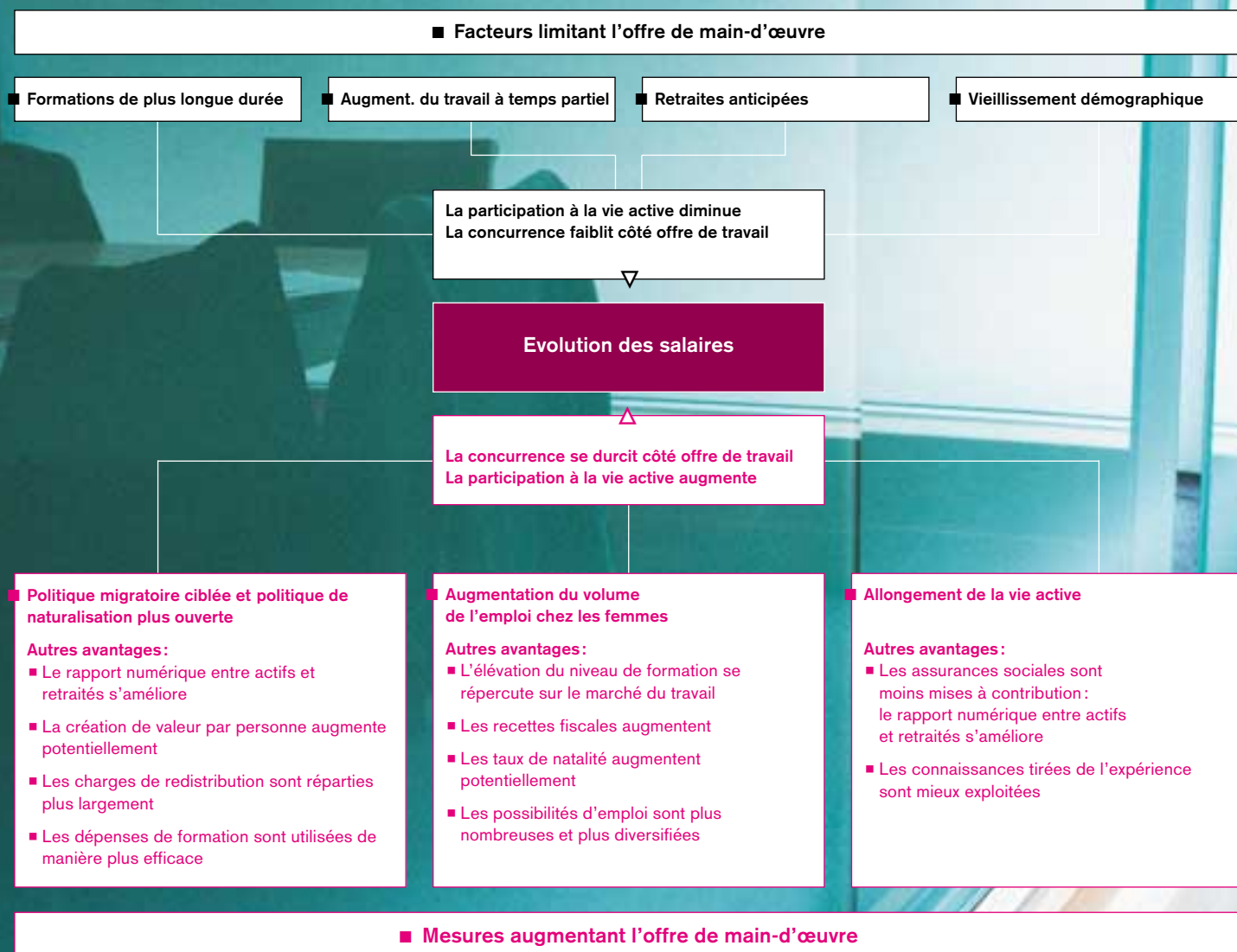
## Plus de garderies pour promouvoir la vie active des femmes

Des études internationales prouvent l'existence d'un lien entre offre de structures d'accueil pour enfants d'une part, taux de natalité et vie active des femmes de l'autre. La Norvège fournit un bon exemple de la relation positive existant entre la possibilité de concilier travail et famille et le taux de natalité affiché par un pays. La Norvège est le pays de l'OCDE qui compte la plus forte proportion de femmes actives (76,8% en 2002) et affiche en même temps le taux de natalité le plus élevé par femme (1,75 enfant contre 1,4 en Suisse, selon les chiffres de 2002). En Norvège, les entreprises attirent la main-d'œuvre féminine en offrant des structures internes destinées à accueillir les enfants.

Prenant l'exemple de la ville de Zurich, une enquête sur l'utilité économique des garderies simule une situation dans laquelle de telles infrastructures n'existeraient pas du tout et en calcule l'utilité nette. Au final, le coût annuel des institutions d'accueil pour enfants s'établit à 39 millions de francs pour une utilité quantifiable de 137 à 158 millions. Le rapport global coût-utilité est donc proche de 1 à 4. Le concept repose cependant sur une péréquation financière qui fonctionne et qui couvre la perte nette subie par la ville. De plus, on part de l'hypothèse d'une offre de structures de grande qualité.

## Interaction entre offre de travail et évolution des salaires

Les salaires sont soumis en Suisse à des influences très diverses. Ainsi, l'augmentation du travail à temps partiel et l'allongement de la durée des études diminuent la participation à la vie active. La conséquence en est une offre de travail plus limitée qui agit sur l'évolution des salaires. Il convient donc de prendre des mesures en vue d'élargir l'offre de main-d'œuvre. Parmi elles figurent notamment une politique migratoire ciblée et un allongement de la vie active. Source : Credit Suisse Economic & Policy Consulting





Après le jeu de l'offre et de la demande, la deuxième cause du haut niveau des salaires est que la main-d'œuvre masculine à plein temps domine à la fois les statistiques salariales au niveau international (base: actifs masculins sans famille travaillant à plein temps dans le secteur secondaire) et la structure des salaires à l'échelon national. En nombre, les salariées suisses sont, il est vrai, aussi bien intégrées dans le marché du travail que leurs homologues scandinaves. Toutefois, vu l'importance du temps partiel, la Suisse ne se situe que dans la moyenne des pays de l'OCDE pour le volume d'emploi des femmes. Malgré la forte participation des femmes à la vie active, un accroissement reste possible. A cet égard, le temps partiel favorise beaucoup l'entrée des femmes sur le marché du travail.

Enfin, la troisième raison réside dans la proportion relativement forte, bien qu'en régression, de seniors encore actifs percevant une rémunération élevée. Non seulement le salaire de base progresse avec l'âge, mais les charges sociales pèsent aussi plus lourd.



## «La solution est d'accroître la main-d'œuvre, pas de baisser les salaires»

Petra Huth, Economic & Policy Consulting

### Avantages d'une politique migratoire ciblée

Le haut niveau des salaires est non seulement l'indice d'une forte création de valeur, mais aussi le prix de la pénurie de main-d'œuvre qualifiée. Le vieillissement démo-

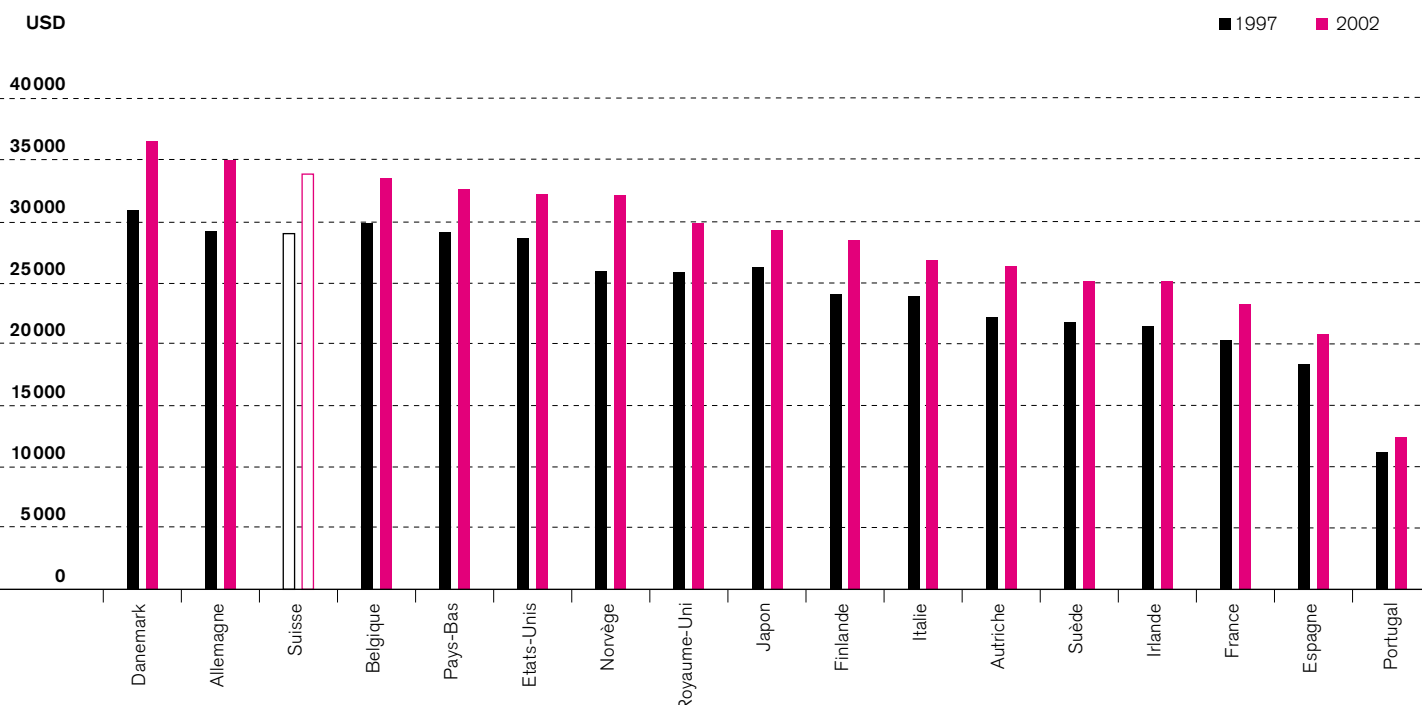
graphique aggrave encore la situation. La solution se trouve non pas dans une baisse généralisée des salaires, mais dans un accroissement de l'offre de main-d'œuvre.

Une politique migratoire plus ouverte reposant d'abord sur la qualification permet d'accroître durablement la part des étrangers qualifiés. Offrant des conditions d'activité attrayantes, la Suisse peut en outre essayer de retenir chez elle les étudiants étrangers, particulièrement nombreux, qui y achèvent leur formation.

En 2003, l'immigration en provenance des Etats membres de l'UE et de l'AELE a été, pour la première fois depuis 1990, plus nombreuse que celle issue des pays tiers (50 103 contre 43 946). Car l'accord sur la libre circulation des personnes donne la priorité aux ressortissants de l'UE et de l'AELE. Pour les dix nouveaux Etats membres, il entrera en vigueur au plus tôt mi-2005. Le réservoir potentiel d'immigrants d'Europe centrale et orientale s'en trouve ainsi élargi. Le projet du Conseil fédéral relatif à la nouvelle loi sur les étran-

## Revenu disponible: les Suisses sont les mieux lotis

La Suisse n'est devancée que par l'Allemagne et le Danemark pour ce qui est du salaire brut moyen avant déduction des impôts et des cotisations sociales. Après défalcation de ces charges, l'employé suisse dispose en moyenne du salaire le plus élevé de tous les pays de l'OCDE. Source: OCDE, 2003



gers (LEtr) prévoit en outre de concentrer sur la main-d'œuvre qualifiée et les spécialistes l'immigration en provenance d'États hors UE/AELE. Au stade actuel du débat parlementaire, cette approche, pourtant bonne car fondée sur les besoins, semble devoir être remplacée par la notion, plus difficile à définir, de l'intérêt économique général. Une telle évolution favorise cependant le système peu efficace du « premier arrivé, premier servi ».

Il ne faut toutefois pas attendre de miracle : selon les hypothèses de Credit Suisse Economic & Policy Consulting, le solde migratoire (immigrants moins émigrants) progressera entre 2000 et 2010 pour ensuite se stabiliser jusqu'en 2030. La pénurie de main-d'œuvre hautement qualifiée s'en trouvera, au mieux, tendanciellement atténuée, ce qui aura un effet modérateur sur la formation des salaires dans les branches concernées.

#### Miser davantage sur les femmes

Les femmes sont désormais plus nombreuses à faire des études. Grâce à des mesures visant à mieux concilier travail et famille, le nombre croissant de femmes possédant une formation supérieure pourra aussi se traduire par une augmentation de l'activité professionnelle féminine. Il s'agit d'abord d'étendre les structures d'accueil pour les enfants en âge préscolaire. L'introduction du congé de maternité peut en outre supprimer certaines distorsions lors du recrutement des femmes et soulager avant tout les PME, étant entendu qu'il est de la responsabilité de toutes les entreprises de promouvoir à la fois les mères et les pères qui y travaillent. A cet égard, la grande discipline de travail et la propagation de modèles d'emploi à la carte profitent aux employeurs comme aux employés.

Étant établi qu'il y a une interaction positive entre niveau de formation et propension à exercer une activité lucrative, l'existence d'infrastructures appropriées accroît en premier lieu la propension à travailler des femmes bien qualifiées. Par ailleurs, le niveau de formation des femmes s'élève, de sorte que cette tendance peut, elle aussi, faire croître leur participation à la vie active. Des structures d'accueil comme les garderies permettent en outre la (ré)intégration dans la vie active des femmes qui dépen-

daient jusqu'ici de l'aide sociale par manque de possibilités d'accueil. Les familles monoparentales sont concernées ici au premier chef.

#### Prolonger volontairement la vie active

Ces facteurs peuvent également inciter certaines personnes à prolonger volontairement leur vie active. Deux bémols cependant : primo, une extension des mesures incitatives ad hoc demande plus de temps qu'un simple relèvement de l'âge légal de la retraite. L'allongement volontaire de la durée de la vie active requiert une mise en œuvre en souplesse et ne peut produire ses effets qu'à long terme. Secundo, la prévoyance professionnelle doit être adaptée en conséquence. L'attrait des seniors par rapport à leurs collègues plus jeunes peut être augmenté par le biais de bonifications de vieillesse constantes dans le deuxième pilier. Car le senior ne doit pas coûter automatiquement plus cher à son employeur. Une telle évolution implique aussi l'abandon progressif du modèle de rémunération liée à l'ancienneté, ce qui obligera toutefois les entreprises à remplacer la pratique actuelle des retraites anticipées par de nouveaux modèles d'emploi.

#### Plus de concurrence, plus de productivité

Une concurrence accrue entre salariés favorise une formation des salaires se reflétant dans la productivité et préserve les avan-

► **L'Economic Briefing N° 37 « Marché du travail en Suisse – salaires élevés et faible réglementation » peut être obtenu à l'aide du bon de commande ci-joint. Cette étude présente les causes structurelles du haut niveau des salaires et explique comment une augmentation à long terme de l'offre de travail peut créer un lien entre évolution des salaires et création de richesse.**

tages d'une évolution modérée des rétributions. Elle permet en outre de lutter contre les effets du vieillissement démographique. Si l'on parvient par ailleurs à abaisser le niveau des prix par une politique de concurrence et de libéralisation plus efficace, les salaires pourraient éventuellement baisser dans certaines branches sans perte générale de pouvoir d'achat pour les salariés.

Petra Huth

Tél. 01 333 13 65, petra.huth@credit-suisse.com



## « L'immigration reste limitée »

Mario Tuor, chargé de l'information à l'Office fédéral de l'immigration, de l'intégration et de l'émigration (IMES)

#### Qu'entend-on par « migration ciblée » ?

La politique d'admission de la Suisse repose sur un système binaire : avec l'UE, nous avons la libre circulation réciproque des personnes. A l'échéance des périodes transitoires (2007 pour les Quinze, 2011 pour les dix nouveaux membres), les ressortissants de l'UE devront être traités comme les nationaux sur le marché suisse du travail ; il en va de même pour les Suisses dans l'UE. Pour les pays tiers (hors UE/AELE), l'immigration demeure limitée aux salariés bien qualifiés.

#### La Suisse n'a-t-elle pas aussi besoin de main-d'œuvre non qualifiée ?

Bien sûr, mais le Conseil fédéral estime que l'UE permet de couvrir ces besoins, d'autant que l'extension de l'accord précité aux dix nouveaux membres créera une nouvelle source de main-d'œuvre non qualifiée.

#### Quel sera le nombre d'immigrants à l'avenir ?

La Suisse ne fixe pas de contingents annuels. Depuis les années 1990, la population étrangère augmente de quelque 20 000 à 30 000 personnes par an, moins en période de récession, plus en période de boom. Une situation qui ne devrait guère changer prochainement. Cette hausse ne résoudra certes pas le problème démographique (dénatalité) de la Suisse, mais elle l'atténuera. (rh)

# Le prix du pétrole et l'économie

Les cours actuels du pétrole suscitent bien des inquiétudes. Et pas uniquement chez les automobilistes. La flambée des prix risque en effet d'affaiblir l'économie tout entière, même si certains secteurs sont plus touchés que d'autres. **Thomas Veraguth, André Pantzer, Economic & Policy Consulting**

En règle générale, une brève flambée des cours du pétrole n'a guère d'incidence sur la croissance économique. L'existence de stocks et de garanties financières permet effectivement d'en atténuer les conséquences. Or il en va autrement si la hausse persiste et doit être répercutée. Certes, une telle répercussion pose relativement peu de problèmes lorsque l'économie se porte bien, que les entreprises occupent plutôt une position de force sur le marché et que la hausse des prix n'affecte pas la demande. Mais elle est plus difficile à imposer face à des clients sensibles aux prix ou en présence de contrats de vente à long terme, et elle conduit alors à un rétrécissement des marges brutes des producteurs et distributeurs.

## L'élément clé: la répercussion des prix

Une hausse durable du prix de l'or noir finit, à moyen et long terme, par se répercuter de plus en plus largement sur les prix des biens de consommation. Tandis que ceux-ci augmentent, le pouvoir d'achat diminue. En conséquence, l'offre et la demande s'adaptent aux nouvelles conditions.

Les différents secteurs de l'économie subissent les effets du renchérissement du pétrole à plus ou moins long terme. Les premiers touchés sont ceux qui consomment beaucoup d'énergie. C'est pourquoi les contrats de livraison à long terme y sont plus courants. Les secteurs sensibles sur le moyen ou le long terme sont principalement ceux qui produisent des biens de consommation durables, car la hausse des prix incite les consommateurs à reporter l'achat de tels biens, voire à y renoncer. Souvent, ces secteurs sont fortement orientés vers l'exportation. Si la pression sur les marges se poursuit et que les acteurs du marché n'anticipent



## «Les secteurs exportateurs sont sensibles à la hausse des prix du pétrole»

Thomas Veraguth (à gauche), André Pantzer, Economic & Policy Consulting

aucune baisse des prix du baril, ce n'est plus seulement la consommation qui en pâtit; les investissements en souffriront également.

Les secteurs liés aux transports, comme l'aviation et la logistique, sont directement pénalisés. Les transporteurs aériens sont particulièrement exposés, car le carburant peut représenter jusqu'à 25% de leurs frais d'exploitation. En outre, la concurrence entre les compagnies aériennes empêche ces dernières de répercuter totalement la hausse sur le prix des billets.

L'augmentation des cours du pétrole affecte aussi le secteur de la fabrication de machines, autre gros consommateur d'énergie. Et comme elle influence tout autant l'économie des pays voisins, elle ralentit les exportations suisses.

A moyen et long terme, d'autres secteurs tournés vers l'exportation sont touchés,

à l'instar de l'industrie textile ou de l'industrie alimentaire.

L'hôtellerie-restauration est vulnérable à double titre: d'une part, les prix du pétrole influent directement sur les frais de chauffage; d'autre part, le nombre de touristes étrangers diminue en Suisse du fait que la situation économique dans les autres pays ne favorise pas les voyages.

Des secteurs comme la chimie, l'industrie des matières plastiques ou l'électrotechnique sont également affectés, car ils utilisent des produits intermédiaires dont le coût dépend du prix de l'or noir.

En revanche, les répercussions sont moins importantes dans la banque ainsi que dans l'assurance et résultent d'un éventuel ralentissement de l'économie mondiale ou de revers sur les marchés financiers.

## L'exception suisse ?

Les entreprises suisses sont plutôt spécialisées dans les produits et services haut de gamme, situés à la fin de la chaîne de création de valeur. L'impact des processus de production longs et consommateurs d'énergie est donc moindre. De plus, une part importante de l'électricité consommée provient de centrales nucléaires ou hydrauliques. L'économie helvétique est ainsi moins vulnérable aux variations des prix du pétrole. S'ajoute à cela la stabilité du franc suisse, relativement peu exposé au risque de change. En conclusion, le principal danger encouru par la Suisse est de voir d'importants marchés étrangers souffrir de la hausse des prix du pétrole et obligés en conséquence de réduire leurs importations.

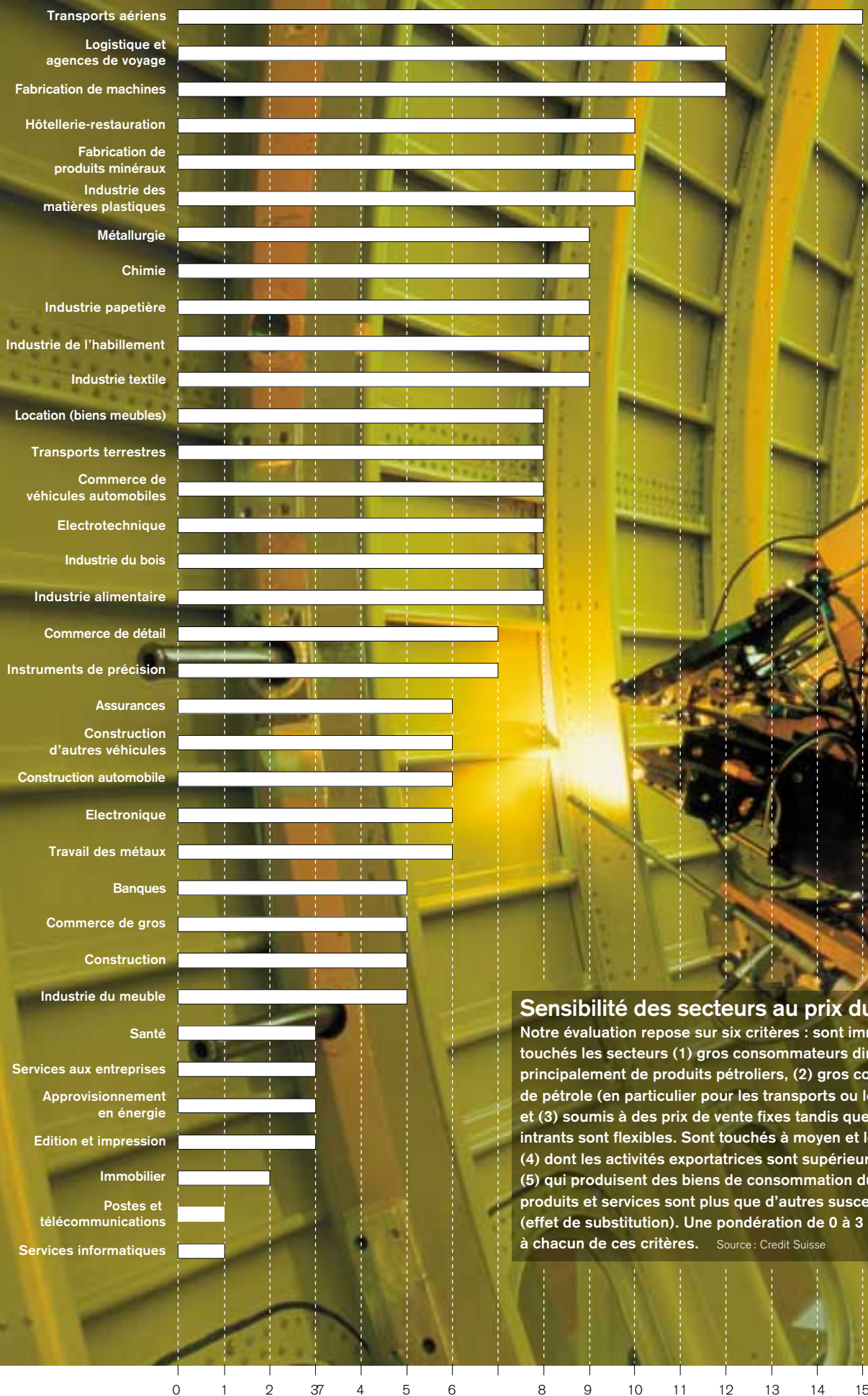
**Thomas Veraguth**

Tél. 01 333 95 83, thomas.veraguth@credit-suisse.com

**André Pantzer**

Tél. 01 333 72 68, andre.pantzer@credit-suisse.com





### Sensibilité des secteurs au prix du pétrole

Notre évaluation repose sur six critères : sont immédiatement touchés les secteurs (1) gros consommateurs directs d'énergie, principalement de produits pétroliers, (2) gros consommateurs indirects de pétrole (en particulier pour les transports ou les produits semi-finis) et (3) soumis à des prix de vente fixes tandis que les prix de leurs intrants sont flexibles. Sont touchés à moyen et long terme les secteurs (4) dont les activités exportatrices sont supérieures à la moyenne, (5) qui produisent des biens de consommation durables ou (6) dont les produits et services sont plus que d'autres susceptibles d'être remplacés (effet de substitution). Une pondération de 0 à 3 points a été affectée à chacun de ces critères.

Source : Credit Suisse



# Un atterrissage en douceur requis pour une croissance stable

Au vu de l'essor de l'économie chinoise, les investisseurs étrangers attirés par l'argent facile se tournent vers le marché chinois des actions. Mais le risque de surchauffe est réel, et le gouvernement doit tout faire pour l'éviter. **Damian Sigrist, Equities Overseas**

«Un long nez ne peut connaître que deux états d'âme en Chine : l'euphorie ou la dépression !» Ce vieux dicton a déjà accompagné plus d'un étranger se rendant pour la première fois dans l'empire du Milieu. Et un regard sur l'évolution des différents indices boursiers chinois (voir aussi page ci-contre)

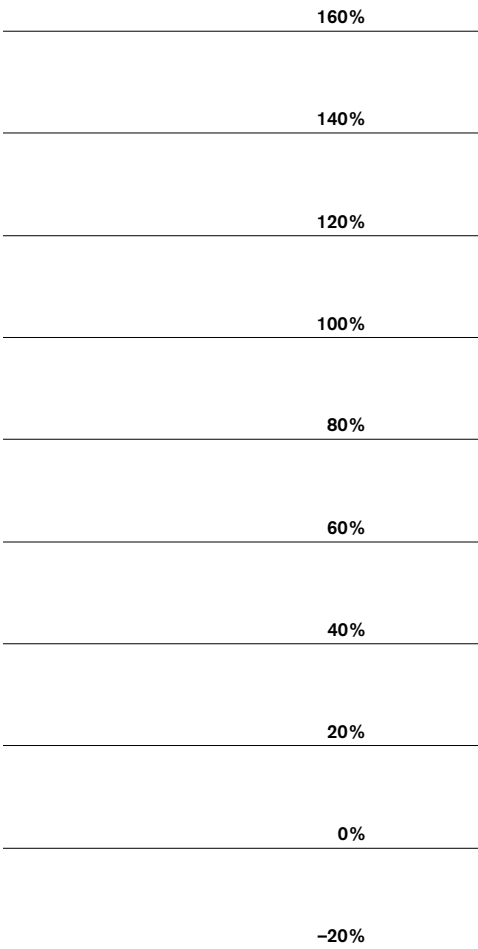
semble le confirmer, du moins du point de vue des investisseurs. L'indice Hang Seng China Enterprise en est la meilleure illustration. Il englobe des actions chinoises – libellées en dollars de Hongkong et négociées à Hongkong – que privilégient les investisseurs étrangers voulant s'engager en

Bourse (voir encadré). Après avoir réalisé une progression exceptionnelle de 152% l'année dernière, l'indice Hang Seng China Enterprise est tombé à présent à environ –20%. Par comparaison, l'indice des actions A, réservé aux investisseurs nationaux et à un petit nombre d'investisseurs institution-

## L'ABC de la Bourse chinoise

A première vue, le marché chinois des actions peut paraître aussi hermétique à l'investisseur étranger que l'est la langue du pays. Car contrairement à la Suisse, la Chine ne fait pas la distinction entre les actions au porteur et les actions nominatives, mais entre les actions A, les actions B, les actions H et les « red chips ». Le fait que les actions A (« A shares ») ne puissent pas être achetées directement par les investisseurs privés étrangers simplifie un peu les choses. Les actions A sont libellées en monnaie chinoise (renminbi, appelé aussi yuan) et négociées aux Bourses de Shanghai et de Shenzhen. Leur acquisition est réservée aux investisseurs nationaux ainsi qu'aux investisseurs institutionnels étrangers qualifiés (QFII). Ces QFII, qui ont obtenu une licence pour l'acquisition d'actions A, ont commencé en 2003 à commercialiser des produits sur actions A pouvant être achetés à tout moment par les investisseurs privés. Les actions B sont des actions chinoises cotées également à Shanghai et à Shenzhen. Elles sont négociées en dollars américains (Shanghai) ou en dollars de Hongkong (Shenzhen) et peuvent être acquises par les investisseurs privés étrangers. Ces actions étant toutefois peu liquides (« small caps »), elles représentent un certain risque pour les investisseurs.

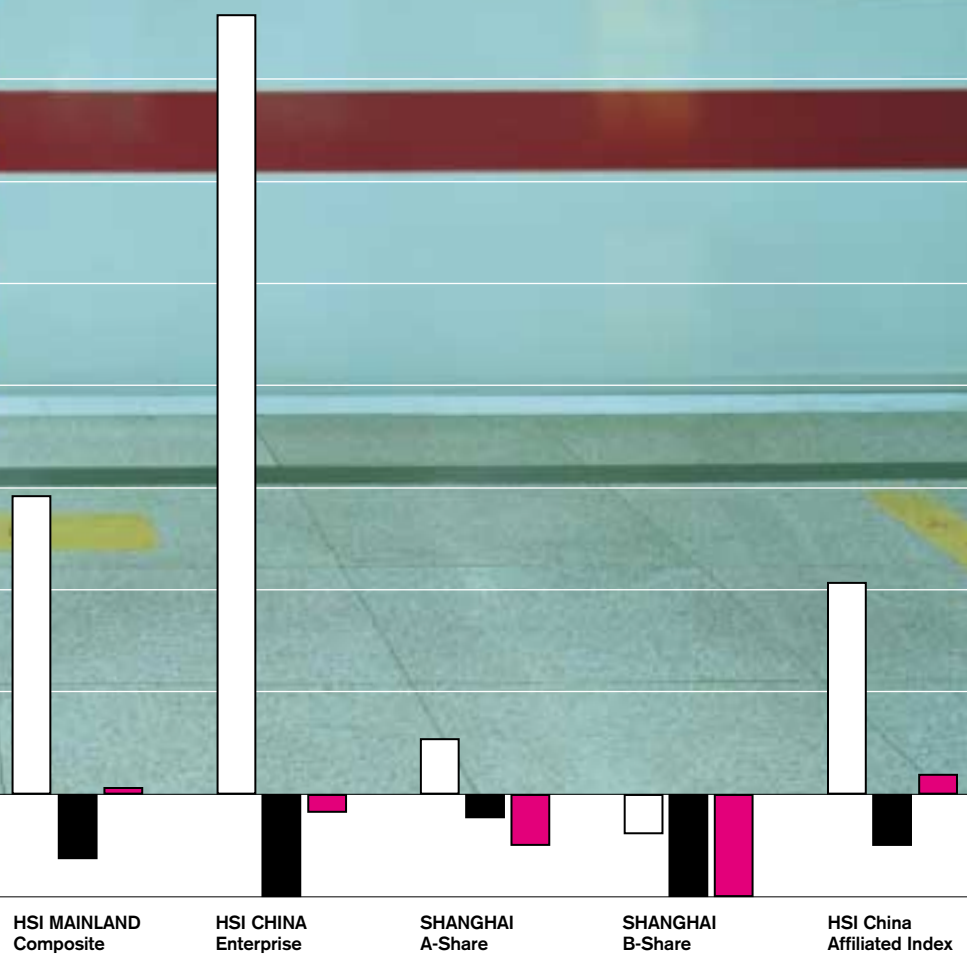
Les « red chips », quant à elles, sont des actions d'entreprises à grande capitalisation, dont l'actionnariat se trouve au moins à 35% sous influence chinoise et dont le principal actionnaire doit être d'origine chinoise. Les « red chips » sont cotées à Hongkong, en dollars hongkongais, et peuvent être achetées ou vendues à tout moment par les investisseurs étrangers. C'est également le cas de la dernière catégorie d'actions, les actions H, négociées à Hongkong et en dollars hongkongais. Les actions H (certaines d'entre elles sont aussi cotées sous la forme d'actions A) sont des titres d'entreprises enregistrées en République Populaire de Chine et possédant une autorisation de cotation à Hongkong délivrée par l'autorité de réglementation locale. L'indice Hang Seng China Enterprise, qui regroupe les actions H, est composé de 37 titres, alors que l'indice Hang Seng China Affiliated (indice Red Chips) en comprend 27.



## Hauts et bas pour les investisseurs étrangers

Après un bond de 152% l'an passé, l'indice Hang Seng China Enterprise, utilisé par les investisseurs étrangers, est tombé à -20% fin mai 2004. Les indices des investisseurs nationaux ont, eux, enregistré des variations beaucoup moins marquées. Source : CSPB

2003 Depuis début 2004 Depuis début mai



nels étrangers qualifiés («qualified foreign institutional investors» ou QFII), a enregistré en 2003 un plus de quelque 10%, mais une baisse à -3% pour les premiers mois de 2004. Les investisseurs nationaux sauraient-ils mieux évaluer les chances et les risques du marché chinois que les étrangers, qui, euphoriques l'an passé, se laissent maintenant gagner par la dépression ?

#### Dangereuse croissance

La chute des cours enregistrée cette année s'explique par la croissance exceptionnellement forte de l'économie chinoise. Ce qui peut paraître paradoxal à première vue est en fait facile à comprendre : le produit intérieur brut (PIB) de la Chine a progressé de 9,1% en 2003, et ce malgré une baisse de la consommation due à l'épidémie de SRAS (syndrome respiratoire aigu sévère) au premier semestre. Pendant la même période, les Etats membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ont vu leur PIB n'augmenter que de 2,5%. Or le PIB chinois a encore crû de 9,7% au premier trimestre 2004. Le risque est donc réel que l'économie chinoise connaisse une surchauffe et que les entreprises, encouragées par les anticipations de croissance et par le bas niveau des taux, constituent aujourd'hui des capacités supérieures à la demande effective.

#### Ne pas négliger le risque de récession

Par contre, si la croissance était ralentie par des événements imprévisibles, les conséquences seraient graves : les banques subiraient des pertes de crédit, des entreprises feraient faillite, le chômage progresserait. Bref, ce serait la récession. La demande effrénée de marchandises en tout genre pourrait, par ailleurs, entraîner une poussée de l'inflation ainsi qu'une hausse de taux qui étranglerait la croissance.

Une telle situation aurait des effets négatifs non seulement sur la Chine, mais aussi sur l'ensemble de la région asiatique et, partant, sur l'économie mondiale. Car la Chine est l'un des principaux importateurs de matières premières. Absorbant 8% de la production pétrolière, le pays occupe la deuxième place parmi les importateurs de pétrole, derrière les Etats-Unis. La Chine a également apporté l'année dernière la plus grande contribution à la croissance du



### «L'étranglement de la croissance en Chine serait négatif pour toute l'Asie et donc aussi pour l'économie mondiale»

Damian Sigrist, Equities Overseas

commerce extérieur mondial. Dans certains pays asiatiques, elle a même remplacé les Etats-Unis comme premier client : 26% des exportations coréennes et 35% des exportations taïwanaises lui sont destinées.

#### L'action du gouvernement

Conscient de ces dangers, le gouvernement de Pékin a déjà engagé toute une série

de mesures. Il poursuit par exemple depuis fin 2003 une politique plus restrictive en matière d'octroi de crédits aux entreprises. Au début, ces mesures ne semblaient pas porter leurs fruits, car les investissements directs continuaient à augmenter, ce qui était surtout à mettre sur le compte des gouvernements de province. Le gouvernement central de Pékin a alors sanctionné deux entreprises pour investissements non autorisés, obligeant ainsi les gouvernements de province à coopérer. Résultat : la croissance des investissements directs a ralenti à 35% en avril. D'autres mesures disciplinaires devraient aider le gouvernement à réaliser l'atterrissage en douceur de l'économie chinoise.

Pékin est donc prêt à prendre en compte un fléchissement de l'activité pour l'année en cours et l'année prochaine (estimation du PIB pour 2004 et 2005 : 8,8% et 7%) en vue d'assurer une croissance stable à long terme. Sous l'ancien président Jiang Zemin, le Parti communiste s'était d'ailleurs déjà fixé pour objectif de faire de la Chine, d'ici à 2020, un pays développé dans tous les domaines, et notamment de quadrupler le PIB de 2000.

#### Hausse des taux, baisse des liquidités

A court terme, ces mesures devraient ralentir la croissance bénéficiaire des entreprises, qui réviseront probablement leurs prévisions de résultats. La volatilité de la Bourse chinoise (surtout dans le compartiment des actions H) pourrait donc persister au moins jusqu'à ce que les signes d'un atterrissage en douceur réussi soient visibles. Sans compter que les craintes d'un relèvement des taux aux Etats-Unis et en Chine risquent de prolonger encore de quelques mois la phase de correction du marché chinois des actions. En effet, une hausse des taux entraîne généralement une raréfaction des liquidités, qui affecte davantage les marchés à risque que les marchés bien établis. Par la suite, le scénario de croissance à long terme devrait gagner à nouveau en attrait. Certes, cela ne suscitera guère l'euphorie des investisseurs étrangers, mais vu la faible valorisation et les perspectives de croissance intactes du marché chinois, un certain intérêt pour les actions chinoises devrait renaître.

**Damian Sigrist**

Tél. 01 334 56 39, damian.sigrist@credit-suisse.com

# Si Jean Hateki était une vache, il gagnerait le double.

Chaque vache européenne reçoit environ 2 dollars de subvention par jour, alors que 1,2 milliard de personnes, comme l'ouvrier agricole rwandais Jean Hateki, gagnent 1 dollar, voire moins par jour.

Cette comparaison est certes insolite mais elle montre clairement la répartition inégale de la richesse dans le monde d'aujourd'hui.

Que pouvons-nous faire face à cette situation?

Il n'existe pas de recettes simples. Toutefois, notre politique peut contribuer à instaurer



des conditions commerciales équitables avec les pays pauvres de l'hémisphère sud. Les multinationales peuvent payer des salaires équitables. Les consommateurs peuvent privilégier les

produits issus du commerce équitable. Les donateurs, les fondations et les organismes publics peuvent soutenir les projets de développement.

Si chacun agit selon ses possibilités, des familles comme celle de Jean Hateki peuvent espérer un avenir meilleur.

[www.caritas.ch](http://www.caritas.ch), compte 60-7000-4.



# La technologie médicale, force motrice du secteur de la santé

Jamais il n'a été aussi aisé de vivre sainement dans les pays industrialisés. Pourtant, le nombre de personnes souffrant d'obésité, de diabète et d'hypertension ne cesse d'augmenter. Il existe donc un potentiel de croissance certain pour la technologie médicale. **Maria Custer, Equities Switzerland**

La technologie médicale occupe une place grandissante dans le secteur de la santé. Les dispositifs médicaux sont en effet une aide précieuse pour favoriser les processus de guérison et améliorer la qualité de vie des patients. Jour après jour, les progrès accomplis dans ce domaine permettent de sauver des vies. Les diagnostics gagnent en précision, permettant une amélioration des traitements et des possibilités de guérison. Ainsi, des avancées comme les endoprothèses vasculaires et la chirurgie dite minimale invasive contribuent à faire baisser significativement la mortalité cardiaque. L'apport des technologies a aussi entraîné une diminution des atteintes invalidantes de longue durée et du nombre des erreurs médicales.

## Les effets du mode de vie

La génération du «baby-boom» bénéficiera en principe d'une longévité accrue et elle est plus exigeante sur les méthodes thérapeutiques car elle veut rester active plus longtemps. Parallèlement, les modes de vie ont changé, et une plus grande sédentarité ainsi qu'une alimentation plus riche en sucres et en graisses favorisent l'apparition de l'obésité, du diabète et de l'hypertension. L'évolution démographique et les maladies liées au mode de vie font augmenter la demande pour les dispositifs les plus modernes issus de la technologie médicale. L'augmentation des revenus dans les pays émergents modifie aussi le mode de vie. Les obèses présentent un risque cardiovasculaire plus élevé (d'où des besoins accrus en matériel de cardiologie) et ils sont davantage sujets aux atteintes articulaires (prothèses orthopédiques) de même qu'au diabète, qui est le principal facteur causal de troubles rénaux pouvant à terme nécessiter une dialyse.

## «La génération du baby-boom est plus exigeante sur les méthodes thérapeutiques»

Maria Custer, Equities Switzerland

Les progrès technologiques permettent toutefois d'améliorer sans cesse les traitements avec le développement de méthodes moins agressives et plus rapides qui donnent de meilleurs résultats cliniques. Il est ainsi possible de raccourcir les périodes de convalescence et de les rendre moins pénibles pour les patients, qui peuvent reprendre plus rapidement des activités professionnelles normales. Sachant que la plus grande partie des dépenses de santé provient des coûts salariaux et hospitaliers, on mesure l'intérêt d'une réduction de la durée des séjours à l'hôpital et des périodes de réhabilitation.

## Une palette diversifiée de produits

La technologie médicale regroupe les produits les plus divers : pansements, scalpels, implants, prothèses auditives et implants dentaires, etc. ainsi que les appareils de diagnostic et le matériel destiné à la chirurgie minimale invasive. La pénétration du marché, les possibilités de remboursement et les structures réglementaires et de distribution varient fortement selon les secteurs. En

Europe, ce sont l'orthopédie (Synthes et Smith & Nephew), les implants dentaires (Nobel Biocare et Straumann), la dialyse (Fresenius Medical Care, Gambro) et les appareils auditifs (Phonak, William Demant et GN Great Nordic) qui dominent. Aux Etats-Unis, les entreprises de ce secteur sont souvent plus diversifiées et fortement capitalisées, comme Medtronic (cardiologie, neurologie, diabète et orthopédie), Boston Scientific (cardiovasculaires, endoscopie, diagnostic), Stryker (orthopédie), Zimmer (orthopédie), Baxter International (dialyse, transfusion sanguine), Guidant (cardiovasculaires), Biomet (orthopédie) et St. Jude Medical (cardiovasculaires). Le secteur comprend aussi des entreprises plus importantes associant technologie médicale, pharmacie et produits grand public (J&J et Abbott Laboratories).

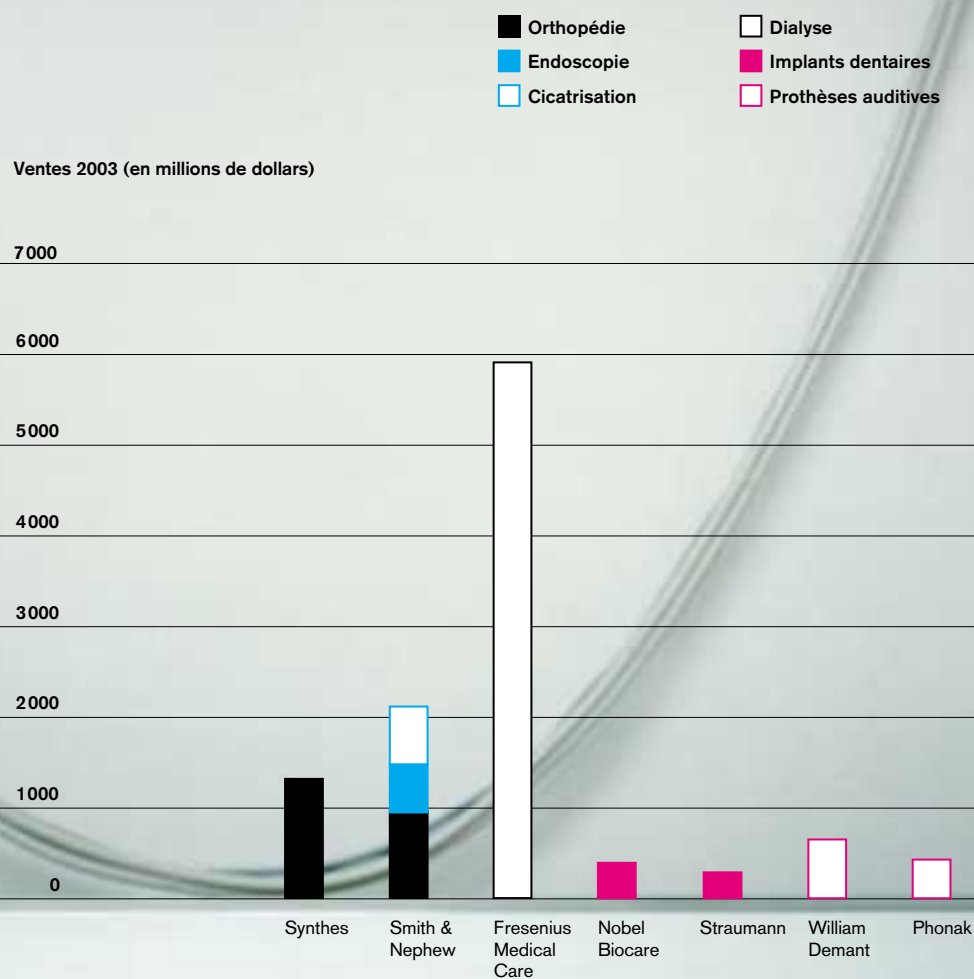
A l'intérieur de la technologie médicale, la croissance varie fortement selon les segments. Le marché de l'orthopédie présente par exemple un taux de croissance légèrement supérieur à 10% pour les prothèses de hanche et de genou, contre plus de 20% pour le domaine des atteintes vertébrales. Par ailleurs, des taux de croissance à un chiffre sont enregistrés sur le marché de la dialyse et des appareils auditifs, alors que le marché des implants dentaires progresse de près de 20%.

## L'attractivité des implants dentaires

A notre avis, les implants dentaires constituent l'un des sous-secteurs les plus porteurs de la technologie médicale. Il s'agit de prothèses comprenant une racine artificielle implantée dans l'os de la mâchoire de patients ayant perdu une ou plusieurs dents. L'avantage est d'ordre esthétique par rap-

## Technologie médicale: ventes 2003 en Europe

Le secteur de la technologie médicale européenne est dominé par les sous-secteurs dialyse et orthopédie. Le marché de la dialyse enregistre des taux de croissance à un chiffre alors que celui des implants dentaires, bien que plus restreint, progresse de près de 20%. Source : Bloomberg



port aux couronnes et aux bridges classiques, et les dents voisines restent intactes.

La pénétration du marché est encore faible pour trois raisons :

- les implants dentaires ne sont pas inclus dans le cursus normal de la médecine dentaire ;
- ils ne sont pas assez connus du grand public ;
- ils ne sont pas remboursés par les assurances.

Toutefois, plus il y a de patients satisfaits qui en parlent autour d'eux, plus l'idée de se faire poser un implant dentaire fait son chemin, et le nombre de dentistes qui proposent ces prestations est en augmentation. Le marché est estimé à environ 1,1 milliard de dollars américains et sa croissance est de quelque 15% par an. Les sociétés Nobel Biocare et Straumann dominent le marché, suivies par Biomet/3i.

Les facteurs déterminants de cette croissance sont les avantages des implants par rapport aux options traditionnelles. Leur supériorité est d'ordre à la fois esthétique et médical puisqu'ils n'entraînent aucune perte de substance au niveau du maxillaire et permettent une meilleure mastication. Par



## «Les obstacles réglementaires sont moins élevés dans ce secteur»

Maria Custer, Equities Switzerland

ailleurs, la pénétration du marché est faible et la structure démographique de la clientèle favorable. Selon nos estimations, les actions de fabricants d'implants dentaires (Nobel Biocare, Straumann) sont évaluées à leur juste valeur. Nous recommanderions cependant d'acheter si les cours fléchissaient.

## Divers niveaux de développement

Le marché orthopédique mondial croît dans une fourchette basse à deux chiffres. Les stades de développement et d'innovation technologiques sont très différents, d'où les écarts entre les taux de croissance : un peu moins ou un peu plus de 10% pour le rétablissement fonctionnel (hanche, genou, épaule), la traumatologie et l'arthroscopie, 20% et plus dans les traitements de la colonne vertébrale, la stimulation osseuse et la biologie ostéoarticulaire. Les principaux acteurs sont Johnson & Johnson/DePuy, Stryker, Zimmer, Biomet, Synthes et Smith & Nephew.

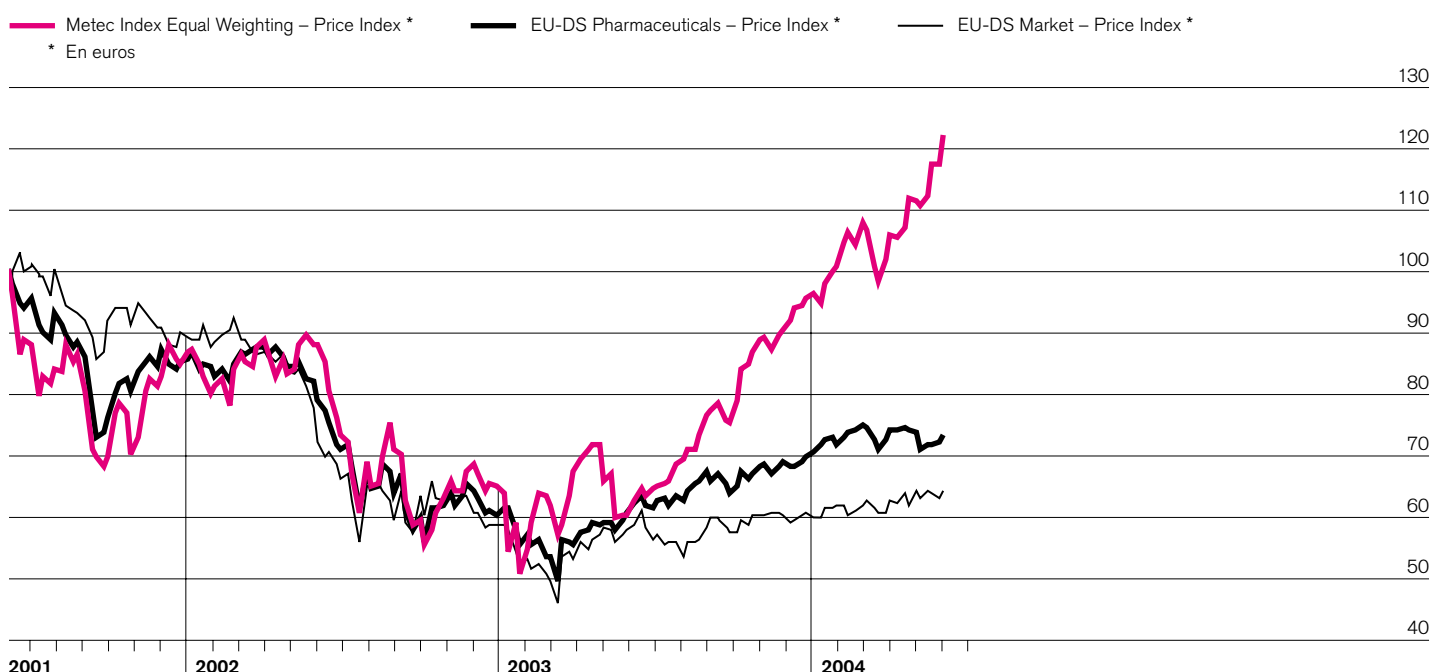
En résumé, on peut dire que dans le secteur de la santé, la technologie médicale est une option intéressante pour l'investisseur. Elle permet de faire des placements dans un secteur de croissance défensif. Les taux de croissance de la technologie médicale sont supérieurs à ceux du secteur pharmaceutique et les obstacles réglementaires moins élevés que pour les médicaments.

**Maria Custer**

Tél. 01 332 11 27, maria.custer@credit-suisse.com

## Montée en flèche de la technologie médicale depuis octobre 2003

Comparées à l'évolution d'ensemble du marché et à l'indice des prix pharmaceutiques en Europe, les performances de la technologie médicale sont nettement meilleures car il s'agit là d'un domaine en plein essor. Toutes les sociétés ont la même pondération dans cet indice, qui connaît une progression spectaculaire depuis octobre 2003. Source : Datastream



# Baby-boom et technologie médicale

Les dépenses de santé augmentent et les maîtres mots sont désormais efficience et efficacité. Invités à Horgen par le Credit Suisse, des experts des technologies médicales ainsi que de l'administration et du conseil ont discuté des perspectives de cette branche. **Adalbert Koch**

«La génération du baby-boom, ce sont des quinquagénaires qui soit sont obèses et ont besoin d'une prothèse de hanche, soit font trop de sport et sont également candidats à une prothèse de hanche.» En résumé ainsi l'évolution de la situation dans les pays industrialisés occidentaux, Barry W. Wilson, de la société International Medtronic Inc., a fait sourire les participants du colloque «Innovation, remboursement, market penetration: a hot issue in medical technology», organisé par le département Corporate Banking du Credit Suisse.

La Suisse est devenue un lieu d'implantation très apprécié des entreprises de technologie médicale. «Le système de santé suisse (fondé en partie sur l'économie de marché, contrairement à ceux des autres pays européens), la puissance de l'industrie pharmaceutique et la présence de hautes écoles renommées, comme l'Ecole polytechnique fédérale de Zurich, nous ont incités à choisir la Suisse pour notre siège social», a expliqué Wilson. François Maisonrouge, Head of European Healthcare de Credit Suisse First Boston à Londres, part du prin-

cipe «que la demande de produits comme les implants dentaires et de dispositifs implantables comme les pompes à insuline ou les défibrillateurs cardiaques continuera d'augmenter et que le taux de croissance de la technologie médicale restera fort». Toujours selon Maisonrouge, on note parallèlement une tendance à la consolidation d'une branche encore très segmentée.

ANNONCE

## Out of bounds fängt der Spaß erst an *Aloha Kapalua*

Golf & Cruise ist das Rendezvous Ihres Lieblingssports mit der schönsten Art zu reisen. Sie werden täglich von einem erfahrenen PGA-Professional betreut und lernen die landschaftlich reizvollsten und spielerisch interessantesten Golfplätze der Welt kennen. So sammeln Sie wertvolle neue Erfahrungen auf Courses von ganz unterschiedlichem Charakter, ohne zwischendurch das Hotel wechseln zu müssen. Ein schönes Beispiel ist unsere Reise von Acapulco nach Honolulu, auf der es so atemberaubende Plätze gibt, dass man darüber beinahe das Spielen vergessen könnte. Freuen Sie sich also auf Putts in Puerto Vallarta, Chips in Cabo San Luca – und natürlich ein schrumpfendes Handicap.



### MS EUROPA

Golf & Cruise-Reise  
von ACAPULCO nach  
HONOLULU

über Puerto Vallarta, Cabo San  
Lucas, Isla de Guadeloupe,  
Lahaina und Nawiliwili

EUR 0502,  
19.1.–4.2.2005,  
16 Tage, inkl. An- und Abreise  
sowie Golfpaket pro Person ab

**€ 9.520**





# Quand les mots deviennent superflus

Ce n'est ni un animal utilitaire comme la vache, ni un animal d'intérieur comme le chat. Les amis des chevaux s'en moquent, et la scène équestre suisse est florissante. **Marcus Balogh**



Il s'en est fallu de peu pour que cet article soit intégré au dossier thématique du Bulletin. Un tout petit changement de perspective aurait suffi. Le cheval est en effet une figure récurrente des mythes et des légendes depuis la nuit des temps. Je pense ici à Pégase, le compagnon ailé et immortel de Bellérophon, héros de la mythologie grecque. Ou aux centaures, ces hybrides moitié homme, moitié cheval. Tout au nord, on trouve Sleipnir, la monture d'Odin, dotée de huit jambes. Il y a aussi Arvak et Alsvid, qui tirent à travers les cieux le char de Sol, déesse du soleil. Je pourrais évoquer la licorne, qui, soit dit en passant, nous vient de l'Inde, mais aussi Fury, Black Beauty et Iltschi, l'étalon de Winnetou. Ou encore Seabiscuit, Bucéphale, Brunello, et bien d'autres... Oui, il est surprenant de constater que le cheval a toujours eu une place de choix dans l'imaginaire des hommes.

### Sur la pointe des pieds

Mais revenons-en tout d'abord aux faits scientifiquement avérés. «Wikipedia», grande encyclopédie sur Internet, décrit le cheval domestique comme un herbivore haut sur pattes, doté d'une grosse tête et d'un pelage à poils courts et brillants, avec des crins sur l'encolure et sur la queue. Le cheval marche sur la pointe du troisième doigt de pied, dont l'ongle s'est transformé en un sabot robuste. Ses yeux sont placés latéralement et lui permettent de balayer un champ de vision de presque 360 degrés. Cette caractéristique anatomique limite toutefois sa vision frontale et l'empêche de voir ce qui se trouve directement en face de lui. Ses oreilles, très mobiles, peuvent s'orienter dans toutes les directions. Si elles sont pointées vers l'avant, l'animal manifeste attention et curiosité; mais si elles sont couchées, c'est qu'il est fâché et agressif. Voilà donc pour les faits.

### Le cheval a quelque chose d'humain

On sait aussi avec une quasi-certitude que le cheval a été domestiqué il y a environ 5 000 ans. Certains scientifiques amis des chevaux se disputent encore pour savoir où cela a eu lieu exactement. En tout cas, de récentes recherches laissent à penser que les chemins du cheval et de l'homme se sont croisés simultanément en plusieurs endroits dans le monde, pour ne plus se séparer ensuite. Animal à l'instinct grégaire par ex-



**Le territoire de chasse des Apaches Mescaleros s'étend à perte de vue. Winnetou le parcourt sans relâche sur son étalon Iltschi.**

cellence, le cheval sauvage n'a sans doute pas eu trop de mal à se faire à l'homme. Des chevaux et des hommes qui vivent ensemble dans la plus parfaite harmonie... Un tableau idyllique, en quelque sorte.

L'élevage des chevaux s'est probablement passé comme pour le chien : l'homme

a d'abord sélectionné les individus capables de s'entendre relativement bien avec lui. Des études scientifiques témoignent de l'extraordinaire faculté qu'ont les chiens de deviner les souhaits et l'humeur de leur maître en observant très précisément les gestes et l'intonation de la voix de celui-ci. Il se peut donc qu'ayant été sélectionnés d'une manière similaire aux chiens, les chevaux aient développé un don comparable. Tous les amis des chevaux, jeunes et moins jeunes, hommes ou femmes, exaltés ou flegmatiques, vous le diront : les chevaux sont capables de lire dans vos pensées. Certains cavaliers utilisent très vite le verbe «comprendre» lorsqu'ils vous expliquent ce phénomène. Et toujours ils évoquent une émotion intense, le sentiment que les mots deviennent superflus pour l'homme et sa monture, unis par un lien fort et invisible. Un attachement profond qui demeure intact pendant des décennies et auquel nul ne peut plus se soustraire. Ainsi raconte-t-on l'histoire de cet homme d'affaires allemand qui ne voulut en aucun cas abandonner l'équitation malgré une mauvaise chute. Une paralysie naissante et plusieurs opérations ne l'avaient pas empêché de participer à un énième tournoi de polo. Il avait même tartiné sa selle de miel pour être sûr de ne pas mordre la poussière. En vain, hélas. Lors d'une ultime chute, ce cavalier tenace a été littéralement enterré sous son cheval et a rejoint du même coup le panthéon déjà bien peuplé des dieux du polo.

### Black Beauty, idole des jeunes filles

**Les jeunes filles se passionnent pour le cheval – un phénomène qui n'a toujours pas trouvé d'explication. Le fait est, en tout cas, qu'en équitation, les jeunes cavalières sont trois ou quatre fois plus nombreuses que les garçons. Les raisons invoquées sont légion. D'aucuns y voient un fantasme sexuel inconscient. Mais ne serait-ce pas les hommes qui privilégient cette théorie ? D'autres pensent qu'il s'agit plutôt pour les adolescentes de satisfaire leur instinct maternel ou de retrouver dans le cheval un être fort et invincible qui les protégera. En grandissant, les jeunes filles se désintéressent du cheval. A l'âge adulte, la proportion d'hommes et de femmes dans le sport équestre s'équilibre. Et Urs Oberholzer, président de la Fédération suisse des sports équestres, qui compte 70 000 membres actifs, de préciser : « Dans les concours hippiques, la proportion de jeunes filles baisse encore plus nettement. Mais les dames rattrapent leur retard, ce qui est d'ailleurs dans leur intérêt. Je vous rappelle que les trois disciplines équestres des Jeux olympiques d'Athènes sont les seules où hommes et femmes se trouvent sur un pied d'égalité dans la course aux médailles. »**

## L'homme comprend-il le cheval ?

Que ce récit ne vienne toutefois pas refroidir les admirateurs du cheval ! Mais il faut reconnaître que la fascination et la raison ne font pas souvent bon ménage. Urs Oberholzer, président de la Fédération suisse des sports équestres : « Acheter un cheval, ce n'est pas bien sorcier. Mais l'enthousiasme pour cet animal occulte parfois la responsabilité inhérente à une telle acquisition. Un bon cheval de selle, c'est-à-dire un animal avec du caractère et aux allures harmonieuses, coûte entre 10 000 et 20 000 francs. » Les chevaux de compétition valent bien sûr plus cher. Et quand il s'agit d'un animal d'exception, il faut pouvoir déboursier un million, voire davantage. Celui qui peut s'offrir pareil coursier n'a évidemment pas de souci à se faire quant aux frais d'entretien. Il en va autrement pour le commun des mortels : les frais de nourriture et de location d'un box varient entre 900 et 1 500 francs par mois selon la pension choisie pour l'animal. Vient s'ajouter à cela les visites occasionnelles du vétérinaire, l'équipement nécessaire et le maréchal-ferrant, qui passe tous les deux mois. « Dans la région de Zurich, on ne trouve quasiment rien à moins de 1 500 francs, poursuit Urs Oberholzer. Sans compter l'investissement en temps : le cheval a besoin de bouger ; il faut le sortir environ une heure et demie par jour, ne serait-ce que pour qu'il reste en bonne forme. Il doit en outre pouvoir se dégourdir dans le pré ou au paddock. Inutile de penser à prendre quatre semaines de vacances à la mer. A moins d'engager quelqu'un qui viendra monter le cheval. »

## La Suisse n'a pas de tradition équestre

Malgré toutes ces contraintes, la scène équestre est florissante. En Suisse, ce sont environ 150 000 personnes qui, d'une manière ou d'une autre, s'occupent chaque jour de quelque 50 000 chevaux qu'on y recense. Beaucoup d'entre elles se lèvent vers quatre ou cinq heures du matin pour monter une heure avant d'aller travailler. Rares sont les hobbies qui exigent autant d'abnégation. Cette passion profite aussi à l'Etat : l'industrie suisse du cheval apporte sa contribution au produit national brut à hauteur de 600 à 800 millions de francs, alors que la Suisse n'est pas considérée comme



Ces photos montrent **Spectacular Bid**, un étalon mort il y a un an environ et qui était considéré par les professionnels comme l'un des dix meilleurs chevaux de course du XX<sup>e</sup> siècle. Le célèbre jockey Bill Shoemaker comparait ses allures à de la « poésie en mouvement ». Les prix remportés par Spectacular Bid totalisent 2,78 millions de dollars.

un pays de cavaliers. Urs Oberholzer : « L'Allemagne, la Belgique, les Pays-Bas, l'Angleterre, l'Irlande et la France sont des pays de longue tradition équestre, avec de grands élevages. Par conséquent, il est étonnant de voir combien les cavaliers suisses ont du succès. » Effectivement, la Suisse n'a pas à rougir de la comparaison internationale. Des chevaux comme Calvaro, qui vient de rejoindre ses ancêtres, ou Tinka's Boy sont parfois plus connus que certains « people ». Les résultats enregistrés

lors de concours internationaux sont eux aussi plus qu'honorables. « En saut, les Suisses ont toujours été bien placés au classement. Nous nous défendons plutôt bien également dans les concours d'endurance et la monte Western, et nous progressons dans le dressage. Avec des cavaliers tels que Markus Fuchs, Christina Liebherr et Beat Mändli, on ne peut qu'être confiant. Je suis vraiment curieux de voir comment nous nous défendrons aux Jeux olympiques d'Athènes. »

## Agenda 3/04

### Parrainage culturel et sportif du

Credit Suisse Group

ALTDORF

14.8–16.10 « Guillaume Tell »,

nouvelle mise en scène de

Louis Naef

BAD RAGAZ

27–31.7. PGA Seniors Open

BÂLE

1.5–22.8 Double exposition

« Schwitters–Arp », Kunstmuseum

BLUMISBERG

15–16.9 International Golf Days

BUDAPEST

15.8 Grand Prix de Hongrie, F1

CRANS-MONTANA

1–4.9 Omega European Masters

(golf), Golf Club Crans-sur-Sierre

GERA

30.7–1.8 Riders Tour

HOCKENHEIM

25.7 Grand Prix d'Allemagne, F1

LUCERNE

6–8.9 Lucerne Festival, Centre de

la Culture et des Congrès

MARTIGNY

27.5–27.9 Chefs-d'œuvre de

la Phillips Collection,

Fondation Pierre Gianadda

SEMPACH

9.8 Swiss Golf Day, Club de golf

Sempachersee

SPA-FRANCORCHAMPS

29.8 Grand Prix de Belgique, F1

ZÜRICH

16–17.8 Zurich Open Pro Am,

Golf Club de Schönenberg

## Fiddler on the roof

Cet été, la Seebühne de Thoune accueille une ravissante comédie musicale dans laquelle Tevje, un jeune laitier juif vivant à l'époque de la Russie tsariste, conte l'histoire de sa vie dans le village ukrainien d'Anatevka. Sur fond d'Alpes bernoises, Tevje décrit combien les temps sont durs pour les Juifs peu avant la première tentative de révolution en 1905. Personne n'est riche à Anatevka, mais tout le monde s'efforce désespérément de chanter joyeusement comme un « violoniste sur le toit » (« Fiddler on the roof »), sans jamais perdre l'équilibre ni tomber. Tevje tentera de marier ses cinq sœurs, tout en rêvant à ce qu'il entreprendrait si un jour il devenait



riche. (nw)

Thuner Seespiele

« Anatevka – Fiddler

on the roof ». Du

21.7 au 28.8.2004.

Renseignements :

www.thunersee-

spiele.ch

## Festival pour les amoureux de la voix

Le thème du 19<sup>e</sup> Davos Festival « Young Artists in Concert » est la voix humaine. Presque la moitié des seize concerts lui sont consacrés. Le 25 juillet, on y entendra la voix de Beethoven lisant des lettres, dans une mise en scène sur les thèmes de l'amour, de la souffrance et de l'écriture épistolaire, ponctuée d'extraits des sonates pour violoncelle du grand compositeur. Sponsor de ce festival, le Credit Suisse a de nouveau chargé un musicien de créer une œuvre originale. Il s'agit cette fois de Thomas Larcher, compositeur en résidence, dont un morceau pour soprano et piano sera interprété par Marie Devellerau lors de la soirée du 6 août consacrée aux lieder. Une nouveauté sera introduite cette année, la « carte blanche », attribuée à la violoniste Patricia Kopatchinskaja (Credit Suisse Group Young Artist Award 2002), qui élaborera deux programmes de son cru pour le 31 juillet. Deux autres lauréats prendront part au festival : la violoncelliste Sol Gabetta (Credit Suisse Group Young Artist Award 2004) et le pianiste Pawel Mazurkiewicz (Prix Credit Suisse Jeunes Solistes 2003). Cette somptueuse brochette de jeunes talents devrait réserver au public des moments privilégiés. (nw)

19<sup>e</sup> Davos Festival « Young Artists in Concert », du 24.7 au 7.8.2004.

Renseignements : www.davosfestival.ch



Sol Gabetta



## Des aigles et des renards

Le football et le golf ont plus d'un point commun : ils se jouent avec une balle, font toujours plus d'adeptes et sont soutenus par le Credit Suisse, dans le premier cas depuis plus de dix ans et dans le second depuis plus de vingt ans. Ces deux sports partagent autre chose encore : un jargon souvent emprunté au monde animal. Tandis que le footballeur parle de « renard des surfaces », le golfeur fait fréquemment référence à des oiseaux, par exemple lorsqu'il parle d'« albatros », de « birdie » ou encore d'« eagle ». Pour comprendre ce que veut dire « faire un eagle », le mieux est d'assister à un tournoi de golf, par exemple le PGA Seniors Open de Bad Ragaz, le Swiss Golf Day au bord du lac de Sempach, le Zurich Open ou l'Omega European Masters de Crans-Montana. (nw)

PGA Seniors Open Bad Ragaz, du 27 au 31.7, Bad Ragaz

Swiss Golf Day, le 9.8, Club de golf Sempachersee

Omega European Master, du 1<sup>er</sup> au 4.9, Golf Club Crans-sur-Sierre, Crans-Montana

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), Nathalie Wüst (nw) (stagiaire), e-mail redaktion.bulletin@credit-suisse.com, Internet : www.credit-suisse.com/emagazine **Marketing** Veronica Zimnic, téléphone 01 333 35 31 **Réalisation** www.arnolddesign.ch : Karin Bolliger, Adrian Goepel, Urs Arnold, Alice Kälin, Saroeun Dan, Maja Davé, Benno Delvai, Renata Hanselmann, Lukas Huggenberg, Michael Suter, Monika Isler (planning et exécution) **Adaptation française** Anne Civel, Michèle Perrier, Aldo Giovannoni, Nathalie Lamgadar, Bernard Leiva, Aurélie Ménard, Valentine Mouter, Isabelle Müller **Annonces** Yvonne Philipp, Strasshus, 8820 Wädenswil, téléphone 01 683 15 90, fax 01 683 15 91, e-mail 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.



# Sur les traces de Guillaume Tell

La pièce « Guillaume Tell » de Friedrich Schiller a été jouée pour la première fois à Weimar, il y a deux cents ans. Aujourd'hui, la célébration de cet anniversaire dans les cantons primitifs s'accompagne de plusieurs manifestations, notamment une représentation en plein air sur le Grütli. Le Credit Suisse participe aux réjouissances à titre de sponsor. **Ruth Hafen**

« A gauche, en longeant le lac, lorsqu'on se rend à Brunnen, en face du Mythenstein, il y a une prairie cachée dans le bois. On l'appelle le Grütli dans le monde des pâtres, ce qui veut dire que là on a défri-ché. » Le Grütli de Friedrich Schiller est un lieu paisible, un lieu mythique. Mythique, la plus célèbre prairie de Suisse l'est restée. Par contre, il y a peu de chances qu'elle soit paisible cet été, car des festivités viennent s'ajouter à celles, habituelles, du 1<sup>er</sup> août. Le 17 mars 2004 a marqué le bicentenaire de la première représentation du « Guillaume Tell » de Friedrich Schiller à Weimar, mis en scène à l'époque par son ami Johann Wolfgang von Goethe. Cet événement est fêté du 23 juillet au 29 août, en plein air, sur le lieu même où se sont déroulées les scènes clés de l'histoire de la Suisse : le Grütli. Et la troupe qui interprète la pièce n'est pas anodine, puisqu'il s'agit du Théâtre national allemand de Weimar, sous la direction artistique du Suisse Stephan Märki.

Le producteur, Lukas Leuenberger, a dû vaincre bien des réticences. « C'est la première fois, explique-t-il, que la Confédération et la commission du Grütli mettent cet endroit à disposition. En outre, l'œuvre sera présentée sur la prairie même, un lieu sans infrastructure. » Ce projet exige une planification énorme. Les travaux d'aménagement ont débuté le 21 juin et ont duré deux semaines. L'intégralité du matériel nécessaire à la construction de la scène, de la tribune et des loges des artistes ainsi qu'à l'éclairage et à la sonorisation – sans compter 26 sculptures signées Günther Uecker – a été hélicoptée depuis Seelisberg. La tribune compte 2500 places.

Pendant les représentations, près d'une centaine de personnes assistent les acteurs en coulisse. Quant aux vaches qui paissent sur le Grütli, elles devront momentanément aller se restaurer sur des pâturages moins chargés d'histoire.

Après la première représentation de « Guillaume Tell », le héros acquit une renommée internationale. La Suisse centrale devint une destination prisée et attira des personnalités du monde entier. Le roi Louis II de Bavière alla jusqu'à engager un acteur auquel il demandait de déclamer des passages marquants de l'œuvre sur un

bateau à vapeur loué à cet effet. Quant à Charles Dickens, à Léon Tolstoï, à Johannes Brahms et à la reine Victoria, ils ont tous visité la prairie du Grütli, un exemplaire de la pièce à la main.

L'écrivain Elias Canetti a été lui aussi durablement impressionné par le Grütli, où il s'est rendu plusieurs fois avec sa mère dans son enfance. Amoureuse de ce pré, celle-ci y cueillait des cyclamens en s'exclamant : « Il n'est pas étonnant que la Suisse ait vu le jour ici ! Le parfum de ces cyclamens est si grisant que j'aurais juré n'importe quoi. J'aurais même donné ma vie. Les premiers Confédérés savaient ce qu'ils défendaient. »

Sans être aussi mélodramatique, celui qui a envie de s'aventurer sur les traces de Guillaume Tell aura cet été une chance unique. Le Forum de l'histoire suisse, du groupe Musée Suisse, a en effet monté une exposition en plein air intitulée « Wandern durch Mythenwelt » (Promenade dans le monde des mythes). En bateau et à pied sur la « Voie Suisse » autour du lac d'Uri, les visiteurs parcourent vingt stations qui leur décrivent les mythes et l'histoire helvétiques, le paysage de la Suisse primitive et bien sûr les exploits de Guillaume Tell ainsi que la genèse de la grande épopée nationale. Peut-être même rencontreront-ils le héros au détour du fameux « chemin creux »...

Quoi qu'il en soit, il n'est pas possible de se tromper : les cubes roses signalant les stations sont visibles de loin et la carte fournie par le Forum de l'histoire suisse ne permet pas de se perdre. Et si cela ne suffit pas, il ne reste plus qu'à écouter la voix du jeune pêcheur : « Le lac sourit, il invite à la baignade. »

## Aperçu des manifestations liées à Guillaume Tell

■ « Tell, bitte melden! – Wandern durch Mythenwelt », Voie Suisse, du 15 mai au 15 octobre

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

■ « Tell, bitte melden! » Exposition anniversaire et programme culturel du Forum de l'histoire suisse, Schwyz, du groupe Musée Suisse, du 19 juin au 30 novembre

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

■ Bicentenaire de la première représentation à Weimar de « Guillaume Tell », de Friedrich Schiller, sur le Grütli avec le Théâtre national allemand de Weimar, du 23 juillet au 29 août

[www.weimarer-tell.ch](http://www.weimarer-tell.ch)

■ Tellspiel- und Theatergesellschaft au Tellspielhaus Altdorf, dans une nouvelle mise en scène de Louis Naef, du 14 août au 16 octobre

[www.tellspele-altorf.ch](http://www.tellspele-altorf.ch)

« L'homme le plus inoffensif ne peut rester en paix,  
si cela ne plaît pas à son méchant voisin. » Tell, vers 2683-84

« Le sage prend ses précautions. »  
Gertrud Stauffacher, vers 274

« Il faut qu'il vienne par ce chemin creux. » Tell, vers 2561

« Quiconque veut  
devenir un maître  
s'exerce de  
bonne heure. »  
Tell, vers 1481

« La hache dans la maison  
fait faire l'économie du charpentier. »  
Tell, vers 1514

« Le lac sourit, il invite à la baignade. » Le jeune pêcheur, vers 1

« L'homme fort est le plus puissant quand il est seul. » Tell, vers 437

« L'homme de cœur  
ne pense à soi qu'en  
dernier lieu. » Tell, vers 139

« Celui qui réfléchit  
trop agira peu. » Tell, vers 1532

Avec « Guillaume Tell », Friedrich Schiller a sensibilisé de larges cercles de personnes d'origines diverses au combat pour la liberté et l'indépendance. Son œuvre contient aussi des vers poignants dont certains sont passés dans le langage courant.



# Sauber fait des miracles

Sauber crée de nouveau la surprise. Avant le début de la saison, les spécialistes de la formule 1 ne donnaient pas cher de l'écurie suisse. Mais la concurrence a dû reconnaître qu'elle ne pouvait se permettre d'ignorer l'équipe de Peter Sauber. **Andreas Thomann**

La phrase «a priori, c'est impossible» revient régulièrement dans les discussions avec Peter Sauber. Ainsi, il est a priori impossible de diriger une écurie de formule 1 en Suisse, où les courses automobiles sur circuit sont interdites depuis cinquante ans. «Impossible» également qu'une écurie indépendante comme Sauber défie depuis plus de dix ans les grands constructeurs automobiles qui commandent sept des dix équipes en compétition. A y regarder de plus près, il semble même impossible que les Suisses soient en aussi bonne position aux deux tiers de la saison. Les multiples changements intervenus au sein de l'écurie de Hinwil laissent

## «Nous avons essayé de reproduire le plus fidèlement possible la Ferrari de l'an dernier»

Peter Sauber, propriétaire d'écurie

en effet présager davantage de problèmes : au volant, deux nouveaux pilotes, Felipe Massa et Giancarlo Fisichella ; aux côtés de ceux-ci, deux nouveaux ingénieurs de course ; et surtout, une voiture entièrement nouvelle qui, fait exceptionnel, n'a jamais

été testée en soufflerie. Une conception «à l'aveugle» en quelque sorte, «une entreprise a priori impossible», comme le fait remarquer le patron de l'écurie.

### Construire une voiture inconnue

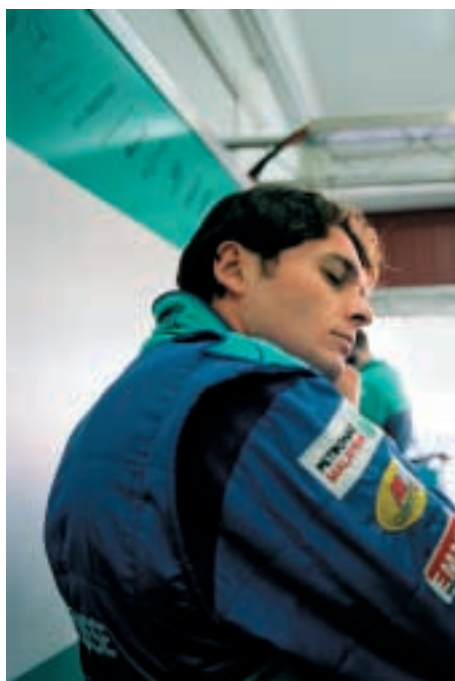
Pourtant, il fallait bien que ce soit possible car l'écurie n'avait pas d'autre choix. Au milieu de la saison 2003, Peter Sauber se trouva devant un dilemme. La C22 – la voiture précédente – était beaucoup trop lente et il devenait urgent de concevoir un nouveau véhicule. Or l'ancienne soufflerie ne permettait pas, à l'évidence, de développer de modèle plus rapide, et la nouvelle soufflerie ne serait opérationnelle qu'au mois de mars 2004. La solution trouvée par Peter Sauber : s'inspirer de ce qui se fait de mieux. «Nous avons essayé de reproduire le plus fidèlement possible le modèle Ferrari de l'an dernier. Nous avons donc travaillé sur une voiture qui nous était totalement inconnue. Nous ne savions pas pourquoi elle avait cette forme-là, nous savions juste que cette forme était visiblement la bonne.»

### C23, un modèle fiable et rapide

La constance est une qualité qui caractérise la C23. Celle-ci n'a failli qu'une seule fois durant les huit premières compétitions de la saison, lors de la première course en Australie. L'un des deux véhicules a alors abandonné suite à une panne de moteur, provoquée en réalité par une erreur de pilotage de Felipe Massa ! Mais rien d'étonnant à cette constance : Sauber a toujours été un modèle en la matière. Ce qui a davantage surpris les fans, c'est la vitesse des voitures pendant les courses, les McLaren et les Williams s'étant plus d'une



Un «revenant» : Massa chez Sauber.



Longtemps attendu : Giancarlo Fisichella.

fois cassé les dents sur les Sauber. La nouvelle soufflerie commence à porter ses fruits. Depuis l'ajout de nouveaux éléments aérodynamiques à l'occasion du Grand Prix d'Imola, la performance n'a cessé de s'améliorer.

La technique n'est toutefois pas la seule clé du succès. Pour terminer dans les huit premiers et accumuler des points, il faut une stratégie de course intelligente, et surtout de bons pilotes. Giancarlo Fisichella a fait la preuve de son talent à maintes reprises. «Giancarlo dispose de l'expérience

nécessaire; il sait à quel moment de la course accélérer», déclare Peter Sauber, qui cherchait à recruter ce pilote depuis plusieurs années déjà. Ce qui est plus étonnant, même pour Sauber, ce sont les bons résultats de Felipe Massa, dont le manque d'expérience est compensé par beaucoup de ténacité et une grande rapidité. On est prêt dès lors à fermer les yeux sur le tempérament bouillonnant du Brésilien, qui en fait parfois un peu trop.

Le flair de Peter Sauber pour dénicher des pilotes talentueux a donc fonctionné

une fois de plus. Il y a trois ans, il recrutait avec Kimi Raikkonen l'un des plus grands talents de la formule 1. Le fait que ces cracks se servent finalement de l'écurie Sauber comme d'un tremplin vers les Ferrari, Williams et compagnie ne semble pas trop émouvoir le Zurichois. «Ce n'est pas si grave.» Pourtant, tout ce que l'on souhaite à ce vieux renard est qu'il parvienne à se hisser au niveau des grandes écuries et, qu'un jour, les jeunes pilotes rêvent de courir pour Sauber. Impossible? A priori seulement.



Sauber a construit pour 70 millions de francs la plus moderne des souffleries existantes.



# « La politique environnementale traverse une ère glacière »

Le Suisse Claude Martin est depuis plus de dix ans directeur général du WWF International. Dans un entretien avec le Bulletin, il évoque le nouveau rôle des organisations environnementales indépendantes, les espoirs du protocole de Kyoto et les conséquences de la politique de l'administration Bush. **Daniel Huber**

**Daniel Huber** En tant que patron du World Wildlife Fund (WWF) International, vous êtes le premier écologiste de Suisse. Quelles atteintes à l'environnement avez-vous notées pendant votre trajet en train de Gland à Berne ?

**Claude Martin** Je dois avouer que j'ai surtout lu le journal et que j'ai peu prêté attention à l'environnement.

**Alors plus généralement : quels sont pour vous les principaux motifs d'inquiétude dans notre pays ?** Depuis plusieurs dizaines d'années, on observe une perte constante du paysage. Je trouve notamment effarant le sort réservé à nos montagnes. Toute cette multifonctionnalité qui s'est développée à travers les siècles est jetée aux oubliettes. La seule question semblant préoccuper les hommes politiques est celle du respect des règles de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), alors que, dans certaines vallées valaisannes, toute une culture d'alpages aux mazots traditionnels sera irrémédiablement perdue d'ici une vingtaine d'année.

**Quels gestes écologiques accomplissez-vous à titre personnel ?** Toute activité humaine a une influence sur l'environnement. Mon travail m'oblige à me déplacer dans le monde entier et à prendre souvent l'avion, ce qui fait de moi un piètre exemple en matière d'émissions de CO<sub>2</sub>. Mais que faire ? Ramer jusqu'en Amérique du Sud pour discuter avec le gouvernement brésilien de la protection de la forêt amazonienne ? Nous sommes tous tributaires de ces contradictions. Pourtant, chacun doit faire de son mieux, à son niveau, pour préserver de précieuses ressources naturelles. En ce sens, je me considère davantage comme un pragmatique que comme un fondamentaliste.

**L'actualité mondiale est largement dominée par des crimes violents et quotidiens contre l'humanité. Dans ces conditions, l'écologie n'est-elle pas forcément reléguée au second plan ?** Cela fait maintenant plus de trente ans que je travaille pour le WWF. Au fil des ans, j'ai observé maintes fluctuations dans la sensibilité du public pour les questions environnementales. Des catastrophes telles que Tchernobyl ou Schweizerhalle provoquent naturellement un regain d'intérêt pour l'écologie. Mais dans des périodes comme celle que nous traversons actuellement, où les questions de sécurité et de chômage sont très présentes, l'environnement passe automatiquement au second plan.

**Outre l'importance relative accordée à l'environnement, la perception même de l'écologie a-t-elle évolué ces dernières années ?**

Aujourd'hui, les gens connaissent bien mieux les différents problèmes liés à l'environnement et savent mieux évaluer les menaces. Par exemple, lorsqu'on demande aux gens s'ils se sentent concernés par l'écologie, ils répondent : « Oui, bien sûr », et cette réponse apparaît au troisième ou quatrième rang de leurs préoccupations. Demandons à présent aux mêmes personnes comment elles évaluent la menace d'une catastrophe climatique : ce problème

occupe une position bien plus élevée sur l'échelle de leurs inquiétudes. En outre, la protection de l'environnement est de nos jours largement institutionnalisée et prise en charge par les autorités ou par les entreprises, ce qui prouve que ce thème reste d'actualité. Mais la politique environnementale traverse malheureusement une ère glacière, du fait de l'attitude de l'administration Bush.

**Selon George Bush, les Etats-Unis ne peuvent économiquement se permettre de ratifier le protocole de Kyoto.** Qu'un président des Etats-Unis puisse tenir un discours aussi stupide me paraît parfaitement inconcevable. Au fond, il ne fait que reprendre les propos de ses conseillers, dont certains sont de farouches défenseurs de l'industrie des hydrocarbures. J'estime que ces hommes ne voient pas plus loin que les intérêts américains à court terme en matière d'approvisionnement énergétique.

**Dans ce débat, quel est le rôle des conseillers scientifiques de la Maison Blanche ?**

L'administration Bush consulte ces conseillers mais ne les écoute pas. Dans le contexte du protocole de Kyoto, Bush a chargé sa propre commission scientifique d'analyser la menace d'un changement climatique. Cette commission est arrivée à

## Une vie pour le WWF

**Claude Martin, 59 ans, a grandi à Zurich et étudié la biologie à l'Université de Zurich. Pour les besoins de sa thèse sur le cerf de Duvaucel, il a réalisé une étude de terrain en Inde centrale de 1971 à 1973, une expérience déterminante pour son parcours futur au sein du WWF. De 1975 à 1978, il a dirigé différents parcs forestiers nationaux en Afrique occidentale sous mandat du WWF. Nommé directeur du WWF Suisse en 1980, il a intégré dix ans plus tard le WWF International à Gland (VD), où il a été nommé directeur général en 1993. Claude Martin vit à Arzier et est père de quatre enfants adultes issus de deux mariages.**



« Je suis sans doute un piètre exemple en matière d'émissions de CO<sub>2</sub>. » Claude Martin, directeur général du WWF International.

des conclusions encore plus alarmistes que celles du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), l'organe scientifique de la Convention Climat, à savoir que cette menace pourrait à long terme mettre en péril l'économie américaine tout entière. Pourtant, l'administration Bush préfère suivre ses propres paradigmes que les évidences scientifiques.

**Le protocole de Kyoto a-t-il encore une chance d'être ratifié ?** La récente annonce faite par Poutine de l'accélération du processus de ratification par la Russie constitue un pas important. La participation de la Russie serait un grand progrès. Nous avons besoin d'une convention de portée internationale pour constituer un cadre général, même si cela reste insuffisant.

**Les entreprises ne risquent-elles pas tout simplement de délocaliser pour contourner les obligations de la convention ?** Selon le Mécanisme de développement propre prévu par le protocole, les crédits d'émission de CO<sub>2</sub> sont explicitement négociables : les pays industrialisés peuvent acheter les crédits d'émission de pays produisant moins de CO<sub>2</sub>. C'est là une concession que nous avons dû faire. Ainsi, la Suisse pourrait instituer le « centime climatique », qui lui permettrait d'augmenter ses crédits d'émission de CO<sub>2</sub>. Reste à savoir si cet arrangement sera suffisant.

**En Suisse, dans les années 1980, vous avez remporté un succès personnel sur la scène politique avec l'initiative Rothenthurm pour la protection des marais. Une telle initiative aurait-elle des chances d'être votée aujourd'hui ?** Cela dépend. Toute initiative doit s'inscrire dans un débat public. L'initiative Rothenthurm concernait en premier lieu la protection des marais, mais il s'agissait plus largement d'un débat avec le Département militaire fédéral (DMF) de l'époque, qui voulait imposer ses places d'armes envers et contre tous. Evidemment, il impor-

tait de préserver le paysage de marais de Rothenthurm, mais le nœud du problème était l'arrogance du DMF. C'est cet aspect qui a mobilisé le public. De plus, les principaux intéressés étaient des petits paysans locaux, et c'est là un thème cher au cœur des citoyens suisses. Les initiatives portant sur des questions environnementales ont encore leur chance aujourd'hui si elles s'inscrivent dans un contexte politiquement marqué et concernent des besoins réels.

**Depuis que vous dirigez le WWF, vous êtes moins présent sur la scène politique que dans les bureaux des grands groupes industriels. Ces négociations avec les ennemis jurés d'hier sont-elles bien acceptées au sein du WWF ?** Il y a une dizaine d'années, cet aspect a posé un réel problème, qui a donné lieu à un grand débat de fond dans l'organisation. Mais aujourd'hui, on ne peut plus ignorer que, sur les 100 plus grandes économies du monde, 57 sont des entreprises privées et seulement 43 des Etats. Par ailleurs, les investissements directs des entreprises privées dans les pays en développement sont beaucoup plus élevés que les aides publiques au développement. Il serait donc peu réaliste, dans ces conditions, d'ignorer le secteur privé et de fonder la protection de l'environnement uniquement sur l'intervention législative et sur des projets ponctuels et de faible envergure. Nous avons intérêt à agir directement auprès des grandes entreprises.

**Et y parvenez-vous ?** Nous pouvons certainement qualifier de succès notre partenariat avec Lafarge, le premier fabricant mondial de ciment et un des plus grands consommateurs d'énergie de la planète. Lafarge émet à lui seul deux fois plus de CO<sub>2</sub> que toute la Suisse. Par ce seul partenariat, nous avons réalisé, en termes de réduction quantitative des émissions de CO<sub>2</sub>, bien plus que ce

que nous ne pourrions jamais atteindre sur l'ensemble du territoire suisse. En outre, Lafarge affirme à présent formellement que l'introduction des nouvelles normes énergétiques lui fait faire des économies.

**Les organisations telles que le WWF jouissent d'une grande crédibilité auprès du public. Pourtant, leurs campagnes occultent parfois sciemment certains faits pour en mettre d'autres exagérément en avant. Pourquoi cette manipulation de la vérité ?** Bien entendu, nous tenons à toujours dire la vérité. La question est plutôt de savoir à quelle échelle nous souhaitons diffuser certaines informations. Il arrive que différentes organisations environnementales se répartissent le travail. Ainsi, nous avons déjà collaboré avec Greenpeace sur un même projet, avec des approches différentes : pendant que cet organisme alertait l'opinion publique par des actions de protestation, nous menions des négociations en coulisse. Diverses informations que je détiens sont confidentielles, cela fait partie de mon travail.

**Pouvez-vous être un peu plus concret ?** Je pourrais par exemple vous expliquer pourquoi Poutine veut à présent accélérer la ratification du protocole de Kyoto ou pourquoi l'ancien président brésilien Cardoso a soudain décidé de classer 10% de la forêt amazonienne en site naturel protégé. Les retombées médiatiques immédiates pour le WWF seraient sans doute considérables, mais notre marge de négociation future avec des hommes d'Etat en souffrirait.

**Qu'attendez-vous d'un prestataire mondial de services financiers comme le Credit Suisse ?** Les sociétés financières ont une responsabilité écologique à assumer, notamment par le choix des grands projets qu'elles soutiennent dans les pays en développement. Leurs clients y sont attentifs car, de plus en plus souvent, ils souhaitent investir dans le développement durable.

**Si vous pouviez émettre un vœu, en votre qualité de dirigeant du WWF, quel serait-il ?**

Que les Etats-Unis changent le plus rapidement possible de président. Les gens ne se rendent pas compte à quel point Bush et sa politique totalement ignorante des questions d'écologie sont dommageables pour la planète.

## Sous le signe du panda

**La Fondation « World Wildlife Fund » (WWF) a vu le jour en Suisse en 1961. La même année, des organisations nationales ont été fondées au Royaume-Uni, en Suisse et aux Etats-Unis. Aujourd'hui, le WWF est devenu un réseau de plus de 50 organisations nationales, qui emploient environ 4 000 personnes et sont engagées dans plus d'un millier de projets dans une centaine de pays. En 2003, le WWF comptait près de 5 millions de membres à travers le monde et déclarait 540 millions de francs de recettes.**



# Découvrez le monde avec Maestro!

Trois voyages découverte et de  
nombreux prix d'une valeur totale  
de plus de CHF 50 000.- à gagner!

**CREDIT  
SUISSE**



Retraits d'argent liquide et paiements sans espèces dans le monde entier. Informez-vous sans plus attendre et participez au concours sur [www.credit-suisse.com/cartes](http://www.credit-suisse.com/cartes) pour gagner un voyage en Australie, en Chine ou en Alaska.





## Si je pouvais assurer le vent dans mes cheveux.

**STRADA.** L'assurance des véhicules automobiles de la Winterthur.

La sécurité sur la route. Vous pouvez compter sur nous 24 heures  
sur 24, 365 jours par an: 0800 809 809, [www.winterthur.com/ch](http://www.winterthur.com/ch) ou  
directement auprès de votre conseiller.

**Nous sommes là.**

---

**winterthur**

---