

bulletin

Le magazine du Credit Suisse | www.credit-suisse.ch/bulletin | N° 6 | Décembre 2002/janvier 2003

Prévisions conjoncturelles 2003

La reprise se fait attendre

Walter Kielholz

**Le nouveau président du
Credit Suisse prend position**

Art de vivre

Le sel donne du goût à la vie

Tout est une question de
perspective



En toute mobilité, rouler futé.

Et vous, quel est votre objectif?

Voulez-vous réaliser un rêve?

Une nouvelle voiture, par exemple? Le CREDIT SUISSE vous propose deux possibilités de financement intéressantes:

- Leasing d'automobiles **0844 844 840**
ou www.credit-suisse.ch/fr/autoleasing
- Crédit privé **0800 800 100**
ou www.credit-suisse.ch/credit-prive





Têtes blondes... et têtes rondes

Tous les jeudis soirs, je garde ma petite nièce Tilla. Elle a maintenant six mois. A vrai dire, je n'aurais jamais pensé que s'occuper d'un aussi jeune enfant pouvait être amusant. Mais Tilla est plus drôle que la télévision, et ses réactions sont plus prévisibles que celles de mon ordinateur : quand on lui tend un objet, elle s'empresse de le saisir – même si ses mouvements manquent de coordination – et de le porter à la bouche, à moins que son geste ne dévie vers le nez.

Les soirées avec Tilla sont intéressantes parce que cette petite fille me permet de redécouvrir le monde ou, plutôt, parce que je m'initie ainsi à une nouvelle « classification du monde » : il y a par exemple des objets petits, d'autres grands. Des objets qui font du bruit ou qui n'en font pas. Multicolores ou monochromes. Tilla a une préférence pour les grands objets multicolores faisant beaucoup de bruit.

Je me demande parfois ce que je représente pour Tilla. Un grand objet multicolore faisant toutes sortes de bruits ? Pourquoi pas ? Il n'y aurait pas de quoi en faire un drame. Tilla changera encore souvent d'avis à mon sujet : je serai l'oncle gentil, puis méchant, de nouveau gentil, et un

beau jour je serai le vieil oncle. Tout est une question de perspective. Bien sûr, le jugement de Tilla se modifiera sur quasiment tout au cours des vingt prochaines années, pas seulement sur moi. C'est normal qu'il en soit ainsi. Mais je me demande : y a-t-il un point où cesse ce changement permanent de perspective ? L'ai-je peut-être déjà atteint ? J'ai parfois l'impression que ma conception du monde n'est pas loin de se figer. Cela me fait un peu peur. Non pas que je craigne de manquer le train d'un développement quelconque. Mais il en va de la flexibilité, de l'aptitude à assimiler la nouveauté. « Notre tête est ronde pour permettre à la pensée de changer de direction », dit Francis Picabia. J'espère que ma tête est assez ronde pour me permettre de changer sans cesse de perspective et de découvrir en permanence quelque chose de nouveau. C'est en tout cas ce que je souhaite. Car je suis convaincu que la souplesse d'esprit permet de vieillir dans la dignité. (Évidemment, l'approche du changement d'année n'est pas étrangère à cette réflexion.) Et je le souhaite aussi pour pouvoir écrire des histoires passionnantes. Que Tilla, qui sait ?, lira peut-être un jour.

Marcus Balogh, rédaction Bulletin



Focus : perspective

- 6 Point de vue** Des perspectives qui dessinent la vie
- 18 Eclairage** La moitié des Suisses sont optimistes
- 22 Projection** L'Histoire abonde de prévisions erronées
- 24 Repères** Sans formation, rien ne va plus
- 27 Vision** M.C. Escher, dessinateur de l'infini

How personal is your private bank?

A comprehensive array of services, ranging from investment counselling and portfolio management through securities and foreign currency trading to financial planning and selected areas of private and commercial lending. This offering and the “distinctly personal” service provided by Bank Hofmann. That’s private banking that leaves nothing to be desired!

Would you like to know more about our services? Visit our Website at www.hofmann.ch or contact us by e-mail at bank@hofmann.ch, by phone at +41 (0)1 217 51 11 or by fax at +41 (0)1 211 73 68.

Distinctly Personal

BANK **H**OFMANN

Bank Hofmann AG
Talstrasse 27
CH-8001 Zurich, Switzerland
Geneva Branch

A CREDIT SUISSE GROUP company



Actuel

- 28 En bref** Banques, fleurs et conseil financier
- 29 Prévoyance** Nouveaux produits pour le troisième pilier
- 30 Service en ligne** Le commerce international sur Internet
- 31 Notes de lecture** Guide pratique pour managers
- 32 Investissement** Nouvel instrument pour riscophobes
- 33 Forum** L'anglais de Paradeplatz au banc des accusés
- 33 @propos** Quand le chasseur devient la proie
- 34 Dans les coulisses** Visite au cyber-cerbère
- 35 emagazine** Les voyageurs ne sont pas à la fête



Wealth Management

Strategy

- 37 Editorial financier** Le verre est à moitié plein
- 38 Prévisions** Les perspectives des douze prochains mois
- 39 Conjoncture** L'économie mondiale fait du surplace
- 40 Obligations** Classe d'actifs favorisée par les taux bas
- 41 Monnaies** Le franc toujours fort
- 42 Actions** Le creux de la vague semble passé
- 44 Conseil en placement** Vive le Global Investment Program !
- 46 Hedge funds** La stratégie « global macro » fait ses preuves

Topics

- 48 Perspectives 2003** La reprise se fait prier
- 52 Nanotechnologie** Un grand avenir pour le monde du petit
- 55 Pacte de stabilité** Banc d'essai pour l'Union européenne

Planning

- 58 Prospérité** Le fossé se creuse entre riches et pauvres
- 61 Immobilier** Un placement solide à moindre risque



Art de vivre

- 64 Sel** Bien culturel et plaisir des papilles

Sponsoring

- 67 Ski** Saint-Moritz à la veille des Championnats du monde
- 68 Jazz** Peter Rüedi esquisse l'histoire du piano jazz
- 71 Agenda** Calendrier culturel et sportif
- 71 Pot-pourri** Skikjöring, jazz tzigane et culte du corps

Leaders

- 72 Walter Kielholz** Entretien avec le nouveau président du CSG







Perspectives

Tout est relatif. Les perspectives sont aussi diverses que la vie elle-même. Elles se dessinent au gré des événements, des gens qui nous entourent, des modes de pensée, des métiers. Dans une série de portraits, le Bulletin présente dix personnes qui, par leur travail, ont une vision particulière de la vie. Ce sont cinq couples contradictoires dont les vues divergentes tendent parfois à coïncider lorsqu'on les analyse de plus près. Il reste alors des angles visuels différents avec un même point de départ : l'être humain.

► Jerry Linenger, astronaute

Il connaît la planète Terre comme peu d'autres. Ancien astronaute de la NASA, Jerry Linenger a passé cinq mois dans la station russe Mir en 1997. Durant ce séjour, il a pris environ 10 000 photos de la Terre. Un souvenir inoubliable. «Lorsque

je voyage à travers le monde, les images des continents vus d'en haut me reviennent, explique-t-il. J'ai adoré observer la Terre depuis l'espace.» Il faut dire qu'avec un cahier des charges de 120 expériences à réaliser, les distractions étaient rares. De plus, le séjour de Jerry Linenger à bord de cette station vétuste a été marqué par des pannes en tous genres et autres dangers mortels. Lui-même et ses deux collègues russes ont ainsi réchappé de justesse du plus grand incendie de l'histoire de l'espace. Malgré tout, Linenger ne regrette en aucun cas son aventure. «Ça a changé ma vie. J'ai une vie avant et une vie après l'espace.»

Pour rester performant en apesanteur, Jerry Linenger a dû conserver un rythme de vie aussi proche que possible de celui d'un «Terrien». Il suivait à la lettre un plan de travail et de repos artificiel, car la rotation jour/nuit sur 24 heures n'a pas cours en orbite. A une vitesse de 28 000 km/h, chaque révolution de la station Mir autour de la Terre dure 90 minutes, ce qui fait des journées plutôt courtes. Dans l'espace, le temps prend une autre signification. La notion de distance disparaît également. Jerry Linenger se souvient : «Nous voyions les objets les plus divers flotter dans le vide. En général, il s'agissait de pièces de propulseurs de fusées. Mais comme nous n'avions pas d'échelle de référence, nous ne pouvions évaluer ni la distance ni la taille des objets. Dans l'espace, tout est relatif.» Cette considération a aidé l'astronaute dans une situation angoissante. Au cours d'une promenade dans l'espace, alors que, attaché au bout d'un câble, il s'éloignait de plus en plus de la station, Jerry Linenger a soudain pris conscience de sa vitesse. Il a failli se laisser submerger par la panique. «Et puis je me suis dit, Jerry, calme-toi. Tomber à 28 000 km/h à travers l'espace n'est pas dangereux, puisqu'on ne tombe sur rien.» Il a donc retrouvé son calme.

L'astronaute garde un souvenir indélébile d'une éruption volcanique dans le Pacifique sud. Un énorme nuage de vapeur s'étendait sur des milliers de kilomètres. «J'ai pris conscience de la dimension planétaire de ce phénomène.» Les innombrables points d'incendie qui brillaient durant la nuit dans la forêt brésilienne l'ont également marqué. A la lumière du jour, ils se transformaient en une gigantesque chape de fumée. «Les paysans et les industriels qui, chacun de leur côté, détruisent la forêt vierge pour gagner du bois ou des terres devraient voir ce tableau effrayant depuis l'espace. Cette perspective plus globale, plus distanciée, les ferait sûrement réfléchir. Il en est de même pour nombre de maux dont souffre la planète.»

Daniel Huber

«J'ai une vie avant et une vie après l'espace»

Jerry Linenger

► Jukka Nysten, physicien

Jukka Nysten, spécialiste des particules élémentaires, travaille depuis deux ans au CERN, à Genève. Son existence est peuplée de Higgs, des particules si petites que la physique expérimentale n'est pas encore parvenue à prouver leur existence. Le scénario généralement admis du big bang, avec les quarks et les électrons comme plus petites particules et l'interaction des forces, ne fournit toujours pas d'explication quant à l'origine de la masse. De là, on déduit logiquement l'existence des Higgs. Leur nature est difficile à déterminer, quelque chose entre la plus petite particule originelle et le photon.

Au CERN, des centaines de chercheurs du monde entier travaillent actuellement à la conception d'un nouveau détecteur qui pourra mesurer la masse des Higgs à 100 mètres sous terre. A partir de 2007, des protons seront projetés les uns contre les autres dans l'accélérateur de particules du CERN, un tunnel ovale de 27 km de long. Les collisions seront enregistrées et analysées par le détecteur. Les physiciens espèrent obtenir ainsi de précieuses informations sur la nature des Higgs.

Jukka Nysten est chargé de développer un programme informatique qui identifiera et triera les collisions intéressantes, étape nécessaire pour réduire l'énorme quantité de données à des proportions exploitables. «Si les critères sont faux, nous pouvons chercher pendant des années en vain»,

explique calmement Nysten. En revanche, si l'on parvient à prouver l'existence des Higgs et à mesurer leur masse, il y a deux possibilités : si cette masse se situe dans une certaine fourchette, alors le modèle actuellement admis est valable, sinon, il ne l'est pas. La physique, c'est aussi simple que cela. Et c'est précisément cette simplicité qui fascine Nysten : «Dans sa structure la plus infime, l'univers tout entier repose sur une seule et même composante. Mais associez ces particules différemment, et vous obtiendrez en un point donné un résultat différent.» Pourtant, aux dires de ce jeune Finnois de 27 ans, son travail n'a pratiquement pas modifié sa vision de l'existence. Il donne à sa quête des origines de l'Univers un sens purement scientifique. Jukka Nysten a une devise : «La physique peut expliquer comment, mais jamais pourquoi les choses se produisent.»

Daniel Huber

«A l'origine, tout repose sur une seule et même composante»

Jukka Nysten



► Dorly Camps, chef cuisinier

Il paraît que Mozart avait l'oreille absolue. Qu'enfant déjà, il s'amusait à retranscrire sur une partition les couinements des cochons. Non que l'on veuille absolument comparer Dorly Camps à Mozart, mais s'il existait des « palais absolus », elle en ferait probablement partie. Il faut dire que le chef cuisinier du restaurant Bergsonne, à Rigi-Kaltbad, a obtenu la note de 15 sur 20 au GaultMillau ! Dorly Camps est capable de deviner la saveur d'un plat à la simple lecture des ingrédients qui le composent. Et quand elle va dîner au restaurant avec son époux, Willi, elle s'adonne volontiers à l'exercice inverse : « Je décompose les mets jusqu'à en reconnaître tous les éléments, y compris les sauces les plus compliquées. » Jamais néanmoins Dorly Camps ne servirait à ses hôtes les plats dont elle a ainsi percé les secrets. Non, elle crée des plats de sa propre composition, au gré des produits qu'elle a sous la main et en s'inspirant des odeurs et saveurs rencontrées au hasard de sa quête gustative : « C'est ce qu'il y a de plus intéressant dans la cuisine. J'aimerais pouvoir découvrir de nouvelles choses tous les jours et utiliser toutes les saveurs du monde. »

La viande ? Le Bergsonne en est un grand consommateur. Au cours de ces derniers mois, Dorly Camps a notamment préparé cinq cerfs et deux chevreuils. Et quelques cabris aussi, qu'elle vide et découpe elle-même. Quand on lui demande si elle pourrait vivre sans viande, elle répond : « J'aime beaucoup l'agneau et je ne résiste pas à un canard bien préparé. Mais je ne fais pas partie de ceux qui mangeraient un gros steak saignant à tous les repas. Je crois donc que je pourrais renoncer à manger de la viande. » En ce qui concerne le poisson, par contre, Dorly Camps est catégorique : « Le poisson qu'on pêche ici, dans le lac des Quatre-Cantons, est d'une qualité extraordinaire. C'est l'un des meilleurs qu'on puisse manger. Non, je ne pourrais pas vivre sans poisson. »

Dorly Camps passe six jours sur sept devant ses fourneaux et ne quitte jamais son tablier avant vingt-trois heures ou minuit. Mais elle a toujours autant de plaisir à cuisiner : « Je ne pourrai jamais être indifférente au parfum des graines de sésame fraîchement grillées ou à la vue d'une pêche mûre à souhait. Le goût, l'odorat, la vue, le toucher... La cuisine met les sens en éveil. Je ne pourrais pas m'en passer. »

Marcus Balogh

« J'aimerais pouvoir utiliser toutes les saveurs du monde »

Dorly Camps

► Sandra Maeder, végétalienne

Cela fait six ans que Sandra Maeder est végétalienne. Six ans qu'elle ne mange ni viande, ni poisson, ni œufs, ni miel, ni produits laitiers – pas même de chocolat au lait –, et qu'elle s'interdit le confort des pulls en laine, des chaussures en cuir et des duvets en plumes d'oie.

Car le végétalisme va encore plus loin que le végétarisme. Il exclut tous les aliments et produits qui ne proviennent pas du règne végétal. Ainsi, un végétalien se nourrit essentiellement de soja, de céréales, de fruits et de légumes. Il porte des vêtements et des chaussures en lin, en coton ou en matières synthétiques.

La journée du végétalien, qui renonce donc à tout produit d'origine animale, ressemble au parcours du combattant. Sandra Maeder doit éplucher les étiquettes de tous les produits alimentaires qu'elle achète, trier sur le volet les restaurants qu'elle fréquente et même ses produits cosmétiques. Mais prenant les choses du bon côté, elle ne se laisse pas décourager par quelques petits détails pratiques. On ne devient pas végétalien du jour au lendemain : « La démarche prend du temps et demande un véritable travail sur soi. J'ai décidé de ne plus manger de viande ni de poisson quand j'avais 13 ans. Ce n'est que quatre ans plus tard que j'ai rayé de mon alimentation les autres produits animaux. »

Les végétaliens rejettent toute forme de violence envers les animaux et revendiquent le droit absolu de chaque être vivant à être traité dignement. « C'est la raison pour laquelle je ne peux pas non plus tolérer que

l'on blesse un mouton en le tondant ou que l'on force la nature en obligeant une poule à pondre deux œufs par jour. De quel droit ferais-je souffrir un animal ? » Sandra Maeder a conscience que sa position peut paraître extrême à la majorité des gens. De son côté, elle ne comprend pas que l'on puisse aimer les bêtes, et quand même les tuer pour les manger. Mais loin d'elle l'idée de vouloir donner des leçons : « Je demande juste que l'on respecte mes convictions et ma façon de vivre. Mon but n'est pas de convertir les gens. Néanmoins, quand on me questionne sur le végétalisme et sur les raisons qui m'y ont amenée, je dis ce que j'ai sur le cœur. » Sandra Maeder ne cache pas que les premiers temps sont difficiles : le végétalien « débutant » a l'impression qu'il n'y a aucun substitut à toute une série d'aliments, et sa vie lui paraît alors bien frugale. « Pourtant, il existe une multitude de plats absolument succulents, qui flattent à la fois le regard, l'odorat et le palais. Je pense même que les végétaliens sont de bons vivants éclairés. Car ils savent exactement ce qu'ils mangent. Qui d'autre peut en dire autant de nos jours, avec les scandales autour des salmonelles, des antibiotiques et des hormones ? »

Marcus Balogh

« Comment peut-on aimer les bêtes et quand même les manger ? »

Sandra Maeder





➤ **S. Vogel, étudiante en économie**

«J'ai toujours eu le goût des chiffres.

Adolescente, je n'en avais pas vraiment conscience, mais mon professeur d'économie m'a rendue attentive à ce don en me conseillant d'aller à l'Université de Saint-Gall. En 1998, la maturité en

poche, je me suis effectivement inscrite à cette université. Mais ce n'est pas seulement l'avis de mon professeur d'économie qui a pesé dans cette décision : l'Université de Saint-Gall donne une bonne formation, de plus, elle jouit d'une excellente réputation dans le monde entier, ce qui n'est pas rien. Comme matière d'approfondissement, j'ai choisi les PME, c'est-à-dire les petites et moyennes entreprises. Mes études se termineront au printemps 2004. Cela paraît loin, mais tout ira très vite, car mes journées sont bien remplies : cours, lectures, examens ; parallèlement, je travaille comme collaboratrice scientifique à l'Institut de management des technologies et comme serveuse dans un café de la chaîne américaine Starbucks. Si l'on ajoute à cela un peu de temps libre, sans oublier Kybelia, on comprend qu'il soit difficile d'en faire plus. Kybelia est le nom de mon association d'étudiants ou, plus exacte-

« Quand on travaille dur, c'est normal d'être bien payé »

Stephanie Vogel

ment, d'étudiantes, puisque sa particularité est d'être réservée aux femmes. Pour le reste, Kybelia est une association estudiantine comme les autres : on y vient pour l'amitié, l'entraide et les contacts. Et même s'il n'y avait rien de tel pour les femmes dans le passé, c'est un lieu de tradition. Cela ne signifie pas que je suis contre le changement : je ne remets pas en cause les acquis et je ne veux pas revenir en arrière. Mais il est vrai que je suis plutôt conservatrice. Le travail ne me fait pas peur, et j'aime prendre des responsabilités, y compris pour les autres. C'est ainsi que je conçois mon métier. Il n'y a pas que l'argent qui compte, mais j'estime que quand on travaille dur à un poste de responsabilité, c'est normal d'être bien payé. »

Propos recueillis par Marcus Balogh

➤ **P. Zimmermann, étudiant en théologie**

«Je ne suis pas un ascète, du moins à mes yeux. Cela dit, je comprends qu'on me perçoive comme tel : je partage un appartement avec six autres jeunes, et mes biens les plus précieux sont un vélo et un ordinateur portable. Mon mode de vie peut paraître spartiate, mais c'est une simple question de point de vue. Personnellement, je trouve que j'ai une vie riche, satisfaisante. Je ne manque de rien et si je veux, je peux ouvrir une bouteille de vin ou aller manger au restaurant sans raison particulière. Pour l'instant, cela me suffit. Du fait de cette tempérance, ma vie a quelque chose de léger, d'insouciant. Et puis, je suis indépendant. Si j'apprécie par-dessus tout cette indépendance, c'est peut-être parce que je devrai un jour ou l'autre y renoncer, du moins en partie. Au plus tard quand je commencerai à travailler «réellement». Pour le moment, je ne sais pas encore exactement ce que je veux faire. Une chose est sûre, c'est que je ne serai pas prêtre, car je suis croyant, mais pas pratiquant. Il y a de la bonté en chacun de nous, que je voudrais mettre en valeur et cultiver. J'ignore si je pourrai trouver un travail le permettant. Quoi qu'il en soit, je suis prêt à me donner à fond et à faire tout mon possible pour réussir. En apparence, le métier dont je rêve ne se distingue guère de celui qu'envisage un étudiant en sciences économiques. Mais nous n'avons pas les mêmes valeurs. En ce qui me concerne, je n'ai que faire de l'argent, de l'enrichissement personnel et du luxe. Cela ne correspond en rien à mes désirs, au contraire. Ainsi, j'ai mis un peu d'argent de côté pendant mes études, et plus le

temps passe, plus je me dis que l'argent n'est pas seulement une somme inscrite sur un livret d'épargne, et qu'il nous possède autant que nous le possédons. Cette idée me déplaît. Je sais, cela peut paraître bizarre, mais au fond de moi-même, j'attends le moment favorable pour en faire cadeau à quelqu'un. »

Propos recueillis par Marcus Balogh

« L'argent nous possède autant que nous le possédons »

Philipp Zimmermann



➤ **Rolf Bernet, «rigger»**

«J'étais au bon moment au mauvais endroit, et quand on m'a demandé si j'étais sujet au vertige, j'ai répondu non», se souvient Rolf Bernet. Peu après, il se retrouvait sous la toiture du grand stade de Zurich, à 25 mètres du sol, sans filet

de sécurité. C'était en 1981, lors du concert de Simon & Garfunkel. Bernet est un «rigger», un monteur spécialisé dans les travaux à grande hauteur. «Je dois veiller à ce que le matériel accroché ne tombe pas», explique-t-il. A l'origine, les «riggers» étaient des gréeurs, des marins chargés de fixer le gréement. Ces gréeurs modernes travaillent pour les grandes manifestations. Les dispositifs lumineux et sonores fixés à des palans sont hissés par des moteurs pour être arrimés à la toiture. Il faut parfois quelque 42 tonnes de matériel, comme pour l'opéra «Carmen»; lors d'un concert normal, on compte entre 10 et 15 tonnes. Bernet est plus qu'un bon varappeur doublé d'un habile artisan: il maîtrise la statique. Dans son bureau de Schwaderloch, en Argovie, il dessine des plans et calcule les

«Quand il arrive quelque chose, c'est toujours de la faute de ceux d'en haut»

Rolf Bernet

rapports de force.

La sécurité de tous est la première priorité dans ce métier. «Au début, nous ne disposions que de cordes, même pas de baudrier.» Rolf Bernet a imposé le port du casque obligatoire. En effet, pendant que les «riggers» travaillent tout en haut, des équipes montent la scène en contre-bas. Le temps, c'est de l'argent. Le travail est dangereux, Bernet en est tout à fait conscient. D'où l'importance d'être vigilant. Ce n'est pas un métier pour les gens qui se surestiment. Rolf Bernet raconte qu'il a une fois traversé la toiture, se retrouvant suspendu par les bras entre deux poutres. «On ressent alors une violente montée d'adrénaline. Il y a des gens qui dépensent des fortunes pour avoir des sensations fortes, moi, je n'en ai pas besoin», remarque-t-il avec ironie. Il est fier qu'en vingt ans d'activité, ni lui-même ni aucun de ses hommes n'ait provoqué d'accident. «Quand il arrive quelque chose, c'est toujours de la faute de ceux d'en haut.»

«Lorsque nous avons débuté dans le métier, nous faisons figure de héros, nous étions admirés.» Les années passant, ce phénomène s'est atténué. Aujourd'hui, ce qu'il apprécie dans son travail, c'est que personne n'interfère. Il aime bricoler, innover. Après le show-business, l'industrie a toujours plus recours à ses services pour réaliser des installations sans échafaudages. Cela lui plaît: «Quand quelqu'un dit que c'est impossible, ça me motive pour trouver une solution.» Ses paroles s'évanouissent dans un sourire tandis qu'il remonte dans les airs pour reprendre son travail. ■

Ruth Hafen

➤ **Rolf Huggenberger, inspecteur des égouts**

Rolf Huggenberger, 49 ans, connaît bien le monde des égouts. «Responsable adjoint des processus d'exploitation des égouts publics» figure sur sa carte de visite. En qualité d'inspecteur, il est responsable du bon état du système d'égouts de Zurich. Quelque 920 kilomètres de canalisations serpentent sous la plus grande ville de Suisse. Le travail ne manque jamais.

«Mon travail est très varié, explique Huggenberger, maçon de formation. Chargé de la direction conjointe de 35 personnes, je suis souvent en extérieur pour visiter les chantiers, inspecter les égouts.» Au moins une fois par semaine, il enfille sa combinaison pour descendre dans le sous-sol. Casque, gants, lampe et bottes constituent

son équipement. Le travail doit être parfait, même s'il est effectué sous terre à l'abri des regards. Les prescriptions de sécurité sont strictes: il faut être deux pour descendre; dans les zones dangereuses, on s'encorde. Mais tous un jour tombent dedans: «Un instant d'inattention, et on tombe dans le bouillon.» Croire qu'il règne une odeur pestilentielle dans les égouts est une idée reçue, selon lui. Il taxe également de légende urbaine les histoires de bébés crocodiles jetés dans les WC, se nourrissant de restes de repas pour atteindre des tailles dangereuses et sévir dans les égouts. Les litières pour chats, le marc de café ou les cotons-tiges jetés dans les toilettes, voilà les véritables fléaux. Bien que l'odeur des canalisations ne soit pas pire qu'ailleurs, une chose horripile Rolf Huggenberger: les réactions des automobilistes et des riverains, que les travaux dans les égouts importunent. «Mes ouvriers sont souvent pris à partie. On oublie vite qu'ils travaillent jusqu'à cinq heures par jour là-dedans pour le bien de tous», s'énerve-t-il.

Après une bonne vingtaine d'années au service des égouts de Zurich, Huggenberger connaît le réseau souterrain comme sa poche. Il sait à quel endroit précis il doit entrer pour atteindre sa destination. Ne pourrait-il pas se transformer en ouvrier de coffres? «Non, ce n'est pas possible. Si l'on peut marcher dans nombre de galeries, les raccordements des maisons ont un diamètre ne dépassant pas 18 centimètres. Même avec la meilleure volonté du monde, je ne passe pas», ajoute-t-il d'un air malicieux. ■

Ruth Hafen

«Un instant d'inattention, et on tombe dans le bouillon»

Rolf Huggenberger

➤ Margrit Maag, néonatalogie

« Ces petites mains, ce corps fragile, cette peau délicate, presque translucide. Tout est si minuscule, et pourtant tout est déjà là. Même après vingt-six ans de néonatalogie, je demeure fascinée comme au premier jour. Responsable du service des soins, je suis chargée de l'embauche et de l'encadrement des collaborateurs ainsi que du développement et de la qualité des soins. Ma tâche est d'assurer le suivi optimal des enfants, ce qui implique un travail de coordination avec d'autres services de l'hôpital universitaire de Zurich. En tant que membre de la direction de la clinique, je participe au budget et au contrôle de gestion. Outre le soin des enfants, le suivi des parents est essentiel. Une naissance constitue déjà un événement majeur en soi, mais lorsqu'elle est prématurée, elle se double d'une grande pression psychique. Les parents ont alors besoin d'un appui. Nous leur permettons de voir leurs enfants 24 heures sur 24, afin que ceux-ci soient intégrés au plus tôt dans la cellule familiale.

Nos mains constituent notre outil de travail principal. Nous lavons les nouveau-nés, les alimentons, prenons leur température et leur tension, sans oublier les caresses pour les apaiser et les consoler. Même à cet âge, les bébés manifestent un fort besoin émotionnel. A partir de la vingt-sixième semaine de grossesse, les chances de survie des prématurés sont optimales. Le personnel soignant doit faire preuve d'une grande intuition, car la moindre altération de la couleur de la peau peut signifier un dysfonctionnement, même si toutes les données mesurables sont normales. Tout au long de l'hospitalisation, un lien se crée avec les prématurés, que nous devons rompre à la sortie. Il nous arrive cependant de garder contact avec quelques enfants durant des années. Certains apportent même un gâteau le jour de leur anniversaire. Je me souviens d'un enfant qui m'a invitée à ses dix-huit ans. Ce sont là de beaux moments.

Mais tout n'est pas rose, surtout lorsqu'un bébé souffre ou que nous butons sur les limites de notre savoir et de nos possibilités. Un événement m'a particulièrement marquée : c'était à Noël, je travaillais au bureau des infirmières. Un enfant gisait, mourant, au service des soins intensifs. En accord avec les parents, médecins et soignants avaient décidé de le laisser partir. Alors que la mère pleurait, inconsolable, une femme versait des larmes de joie dans la chambre voisine : son enfant venait de passer la phase critique et ne devait plus être gardé en couveuse. C'est là que j'ai pris conscience de la promiscuité, dans notre travail, entre la joie et la peine, la vie et la mort. »

Propos recueillis par Ruth Hafén

« Même les tout-petits manifestent un fort besoin émotionnel »

Margrit Maag

➤ Elisabeth Jordi, soins palliatifs

« Peu de gens ont peur de la mort, affirmant qu'elle n'est pas douloureuse. Par contre, le fait de mourir, le chemin jusqu'à la mort, fait peur. Les gens ont peur de souffrir et d'être seuls. C'est pourquoi beaucoup souhaitent une mort rapide, qui leur épargne souffrance et dépendance. Les gens sur le point de mourir peuvent retirer un élément positif de cette situation : la possibilité de se réconcilier avec eux-mêmes et avec les autres. Quant aux proches, il leur est généralement plus facile de surmonter cette épreuve lorsqu'ils ont eu le temps de dire adieu au défunt, ce que ne permet pas une mort brutale. Depuis 1985, je suis accompagnatrice en soins palliatifs à l'hôpital de Triemli et au home médicalisé de Witikon. Je rends visite aux patients, m'entretiens avec eux. La plupart sont heureux de voir que quelqu'un s'intéresse à eux. Lors de la première rencontre, ils me confient souvent des choses très personnelles, car ils savent que je garderai le secret. Chaque mort est unique, et les personnes la vivent différemment ; certaines se replient sur elles-mêmes, d'autres éprouvent le besoin impérieux d'en parler longuement.

Mon travail consiste surtout à écouter les patients ; être présente, leur tenir la main. Compatir à leur impuissance, à leur détresse. Mais ce soutien ne se limite pas aux mourants, il s'adresse aussi aux membres de la famille. Beaucoup sont confrontés à la mort pour la première fois. Il y a cent ans, un jeune adulte avait déjà connu trois ou quatre décès dans sa famille. La mort faisait partie du quotidien. Aujourd'hui, je perçois une grande insécurité face à la mort. C'est d'ailleurs paradoxal : omniprésente dans les

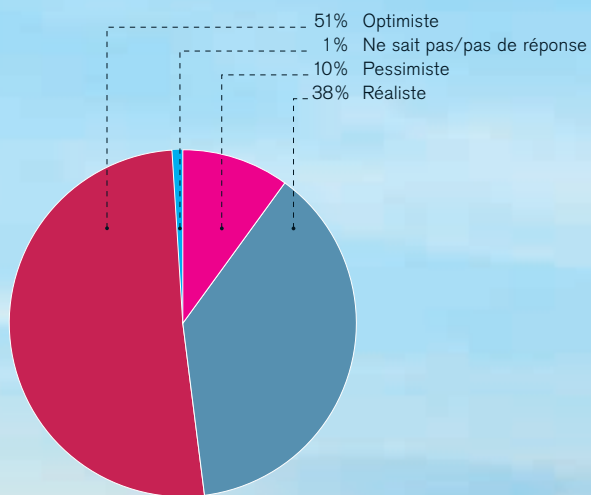
médias, elle semble concerner l'individu de loin. On la dépeint de façon abstraite, l'acte de mourir est marginalisé. A Zurich, de nombreux homes médicalisés sont situés au terminus des lignes de trams ou de bus, ce qui, selon moi, reflète notre approche de l'au-delà. Je trouve mon métier passionnant et très enrichissant. Il ne s'agit pas seulement de donner, je reçois aussi beaucoup. Je vis plus intensément, plus sainement, car chaque jour me rappelle que la vie et la santé ne sont pas acquises. En dix-sept ans, j'ai accompagné un millier de personnes vers leur dernière demeure. Je suis toujours impressionnée de voir la paix et la sérénité qui se dégagent d'un mourant. Beaucoup sont seuls à ce moment-là. Ils meurent une fois que leur famille a quitté la pièce. La mort est une chose si intime que je comprends le désir d'être seul à cet instant. Les proches sont alors fréquemment pris de remords. Mais ce ne sont pas les dernières minutes qui comptent, c'est toute la période qui précède. Celle où l'on accompagne et soutient la personne sur le dernier chemin de la vie. »

Propos recueillis par Ruth Hafén

« De nombreux homes médicalisés sont situés au terminus des lignes de trams ou de bus »

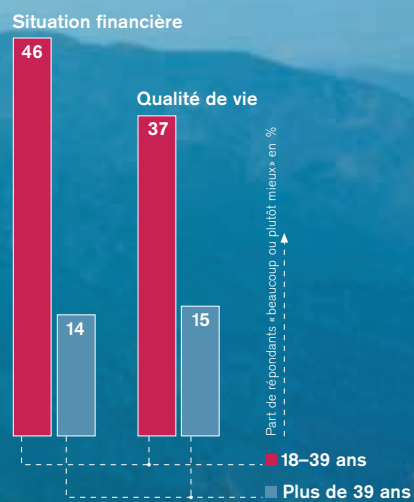
Elisabeth Jordi





La Suisse est un peuple d'optimistes

Plus de la moitié des Suisses se déclarent spontanément optimistes. Seuls 10% d'entre eux s'estiment pessimistes.



Les jeunes plus confiants dans l'avenir

« Comment cela ira-t-il dans dix ans ? » Les jeunes sont nettement plus nombreux à croire que leur situation personnelle s'améliorera. Leurs aînés, eux, affichent un réalisme objectif.

Il en faut peu pour être heureux

Un Suisse sur deux se dit optimiste. Pourtant l'image se brouille dès qu'est abordée la question de l'avenir personnel, mais aussi sociopolitique. **Daniel Huber, rédaction Bulletin**

► Le marasme économique, la progression du chômage et les incertitudes liées à la politique mondiale ne parviennent pas à assombrir l'horizon des Suisses. A la question « Vous considérez-vous comme quelqu'un d'optimiste ou de pessimiste? », 51% répondent spontanément appartenir à la première catégorie. Seuls 10% s'étiquettent pessimistes. 38% se situent entre ces deux ex-

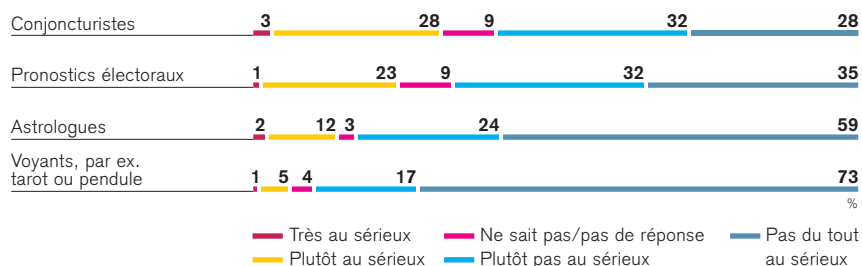
trêmes et se disent réalistes. Tel est l'un des résultats de l'enquête représentative que le Bulletin a menée cet automne en Suisse avec le concours de l'Institut de recherches GfS. Le Bulletin a voulu sonder l'esprit critique des Suisses pour savoir s'ils voyaient l'avenir avec optimisme ou pessimisme et quelles étaient leurs perspectives. Au total, 1 010 personnes de plus de 18 ans ont été interrogées.

Perspectives positives pour la Suisse

Les Helvètes se montrent confiants dans l'évolution de la Suisse en général. Près des trois quarts des sondés (73%) se disent « optimistes » (60%), voire « très optimistes » (13%) pour les dix années à venir. La Suisse est donc nettement en tête en comparaison internationale. Egalement bien placée, l'Allemagne occupe la deuxième place avec, au total, 67% d'optimistes. Par contre, les sentiments vis-à-vis de l'intégration européenne sont déjà plus mitigés, avec 51% d'opinions positives seulement. Sur l'échelle de l'optimisme, les Etats-Unis n'arrivent qu'en quatrième position, derrière l'Asie. Pour Lukas Golder, responsable de l'enquête chez GfS, il faut y voir une conséquence très nette des incertitudes actuelles liées à la crise irakienne. Les perspectives sont même majoritairement négatives pour la Russie, l'Amérique du Sud et l'Afrique.

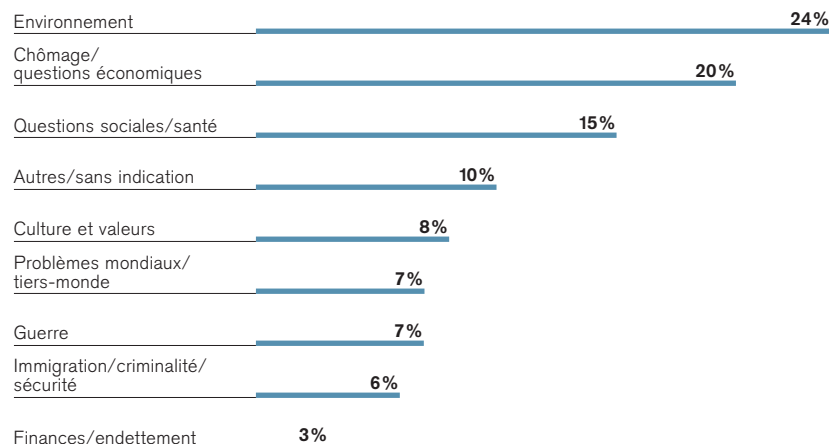
Les prévisions suscitent la méfiance

Une majorité de Suisses se méfie des prévisions, celles des conjoncturistes étant toutefois prises davantage au sérieux que les autres.



Le lourd héritage des problèmes environnementaux

« De quoi les prochaines générations souffriront-elles le plus dans ce que nous allons leur léguer? »



Base: choix de réponses

Le lourd héritage de l'environnement

Une question d'ordre tout à fait général a été posée également au sujet de l'héritage le plus lourd que nous allons léguer à nos enfants. Dans leurs réponses, les Suisses ont cité le plus souvent les problèmes environnementaux, puis le chômage et les problèmes économiques. La grande importance accordée aux problèmes de l'environnement étonne d'autant plus que dans les médias, et donc aussi dans notre perception, la mort des forêts, le trou d'ozone ou le changement climatique ont été de plus en plus relégués au second plan depuis les années 80, semblant ainsi perdre de leur acuité. C'est aussi ce que révèle le Baromètre des préoccupations, enquête réalisée chaque année à la demande du Bulletin auprès d'un échantillon national représentatif.

Voici ce qu'en pense Lukas Golder : « Depuis 1988, nous observons une occultation systématique de la problématique environnementale, qui n'est plus perçue comme aussi grave. » Pourtant, la dernière enquête sur les perspectives le montre bien : à peine le regard a-t-il quitté le présent pour se porter sur l'avenir que la protection de l'environnement redevient la première priorité.

Les personnes interrogées perçoivent en revanche le terrorisme, sujet phare des médias depuis le 11 septembre 2001, comme peu grave pour les générations futures. Par ailleurs, des craintes pouvant être regroupées sous la rubrique « culture et valeurs » sont assez souvent exprimées. Beaucoup

de Suisses ressentent le désintérêt et l'égoïsme grandissants de leurs compatriotes ainsi que le déclin général des valeurs comme une menace pour les générations futures. L'élargissement de l'horizon semble conférer à ce thème un caractère encore plus aigu, comme dans le cas de la protection de la nature.

La politique n'inspire guère confiance

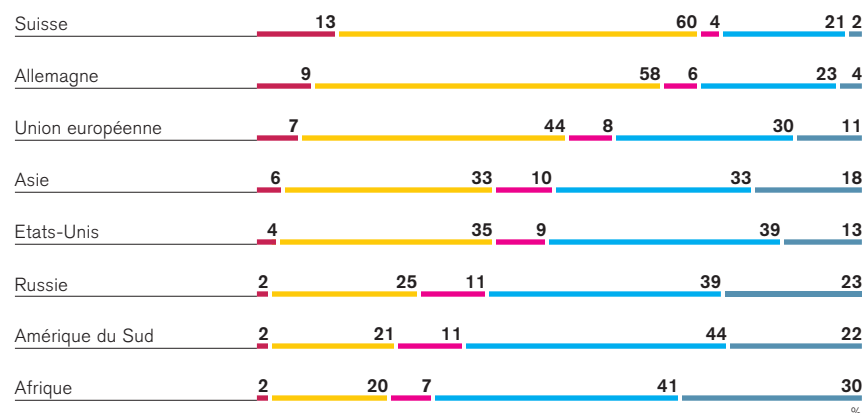
Il ne reste pas grand-chose de l'optimisme initial lorsqu'on aborde la question de savoir comment évolueront, dans les dix années à venir, les problèmes de société et de politique les plus controversés de l'heure. La question de l'assurance vieillesse et survi-

vants (AVS) et des rentes ainsi que le terrorisme s'en tirent encore correctement, avec 17% de réponses indiquant « beaucoup moins » et « plutôt moins » grave. Sinon, c'est le défaitisme qui l'emporte. 88% des gens estiment que la pollution et les problèmes de circulation vont « plutôt » ou « beaucoup » s'aggraver. Les trois quarts de la population prévoient, ces dix prochaines années, une dégradation de la situation dans tous les domaines. Mais où sont donc passés les optimistes ? En fait, ils ne se distinguent des pessimistes et des réalistes que par le degré d'évaluation négative, en ce sens que pour eux, les problèmes vont « plutôt » (au lieu de « beaucoup ») s'aggraver. Ce résultat négatif devrait d'abord inquiéter les politiques. La population suisse ne croit pas ses dirigeants capables de maîtriser, d'ici à dix ans, un seul des problèmes majeurs de notre époque.

Confiance intacte dans la Suisse

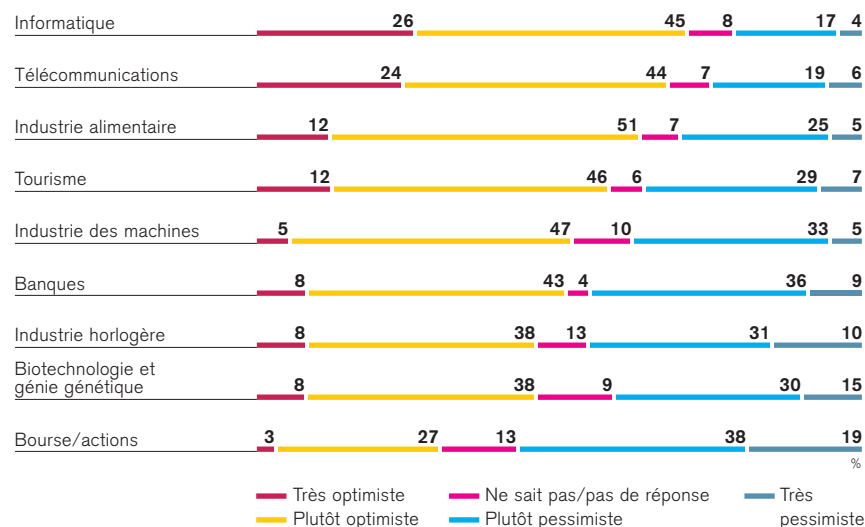
« Comment ces pays ou régions vont-ils évoluer dans les dix prochaines années ? »

Près de trois répondants sur quatre sont optimistes sur l'évolution de la Suisse.



Vive l'informatique et les télécommunications !

Malgré les krachs boursiers et des pertes se chiffrant par milliards, les deux tiers des Suisses se montrent optimistes sur l'évolution des secteurs high-tech.



Une médecine à deux vitesses ?

Le pessimisme est également de rigueur lorsqu'il s'agit de se prononcer sur les visions que pourrait dégager le monde politique. Ainsi, 69% des Suisses pensent qu'une médecine à deux vitesses est « très » ou « plutôt » probable. En ce qui concerne le grand projet européen, 61% des répondants jugent probable une adhésion à l'Union européenne (UE), mais seuls 16% d'entre eux considèrent celle-ci comme « très probable ». Il est intéressant de subdiviser ces « europhiles » en sous-catégories. Parmi eux, 78% sont des personnes gagnant plus de 9000 francs par mois. La proportion des « très probable » atteint 75% chez ceux qui se situent à gauche de l'échiquier politique, 72% chez les cadres du secteur privé et 71% chez les Romands. Quant à l'introduction d'une armée professionnelle, elle n'est jugée plausible que par 45% des sondés, avec une nette concentration en Suisse romande. Dans ce groupe, 72% qualifient le projet de « très probable ».

La colonisation de l'espace s'éloigne

Pour une fois, l'optimisme est au rendez-vous dans l'évaluation des possibles scénarios sociaux à l'horizon de vingt-cinq ans. Une majorité de Suisses pense qu'un vaccin contre le sida ainsi que des véhicules non polluants, sans gaz d'échappement, seront alors réalité. Par contre, l'euphorie des an-

nées 70 anticipant la colonisation de l'espace semble s'être définitivement envolée. Pour 79% des répondants, cela paraît «plutôt» ou «très» improbable. Des progrès sur le che-

Informations complémentaires et graphiques sur l'enquête « Perspectives » du Bulletin sous www.emagazine.ch

min de l'émancipation au sein de l'Eglise catholique semblent également peu vraisemblables. Seuls 2% des sondés estiment élevées les chances de voir une femme accéder au rang de pape d'ici à vingt-cinq ans.

L'informatique reste porteuse d'avenir

S'agissant des perspectives économiques, la confiance des Helvètes dans le triomphe des technologies modernes paraît inébranlable. Malgré la débâcle de la nouvelle

économie, 71% des personnes interrogées jugent «plutôt» ou «très» positives les perspectives à dix ans de l'informatique. Pour les télécommunications, l'indice de confiance atteint 68%. Par contre, la Bourse et les actions ne disent rien qui vaille aux Suisses: 19% sont «très pessimistes» et 38% «plutôt pessimistes» sur l'avenir des marchés. Toujours est-il que les perspectives à dix ans sont plutôt réjouissantes pour 27% de la population. Les banques, elles, bénéficient d'une légère tendance à l'optimisme, puisque les réponses positives atteignent ici 51%, contre 45% de jugements négatifs.

Les jeunes plus optimistes

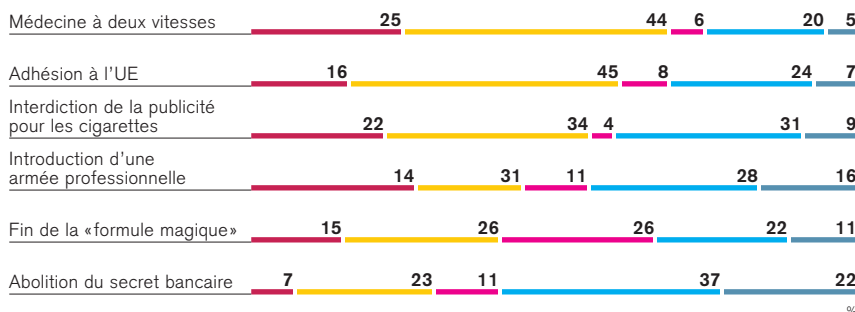
Le Bulletin a voulu en outre savoir comment les Suisses jugeaient leur propre situation à

l'heure actuelle par rapport à l'avenir, mais aussi au passé. Questions posées: «Comment allez-vous aujourd'hui sur le plan financier et sur celui de la qualité de vie en général par rapport à il y a dix ans? Et quelle évolution escomptez-vous pour les dix prochaines années?» Seul un Suisse sur quatre attend une évolution plutôt favorable de sa qualité de vie et de sa situation financière. 46% (situation financière) et 50% (qualité de vie) des personnes interrogées prévoient le statu quo pour les dix ans à venir. 18% et 17% respectivement s'attendent même à une détérioration tendancielle. Ces perspectives surprennent par leur pessimisme, si l'on considère les 51% d'optimistes déclarés. De toute évidence, il ne suffit pas de voir l'avenir d'un œil plutôt sombre pour faire automatiquement partie des pessimistes.

L'enquête montre en outre que les perspectives changent au fur et à mesure qu'augmente l'expérience de la vie. Les doux rêves font place à un réalisme objectif. En tout cas, la proportion d'optimistes prévoyant une amélioration de leur situation financière dans les dix ans à venir s'élève à 46% chez les 18-39 ans, contre seulement 14% chez les plus de 39 ans. Pour la qualité de vie, les espoirs diminuent également avec l'âge. Chez les plus jeunes, 37% croient à une amélioration, alors qu'ils ne sont que 15% chez leurs aînés. Dans la perception des perspectives aussi, tout semble finalement être une question de perspective. ■

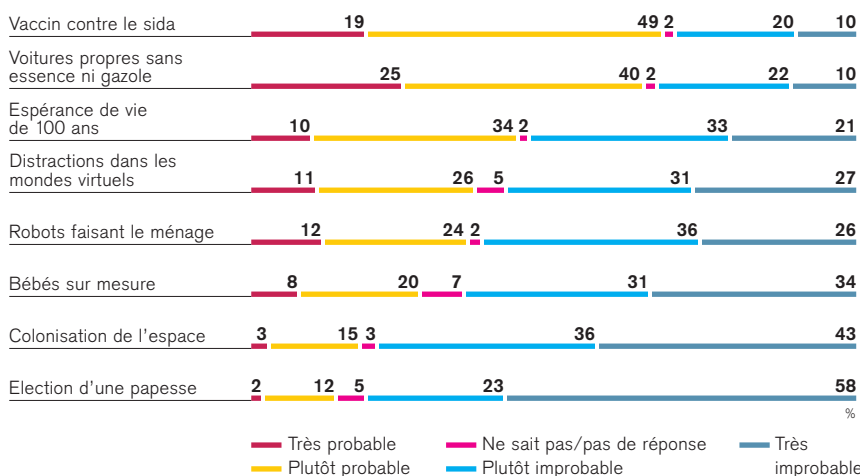
La Suisse membre de l'UE dans dix ans

«A quoi ressemblera la Suisse dans dix ans?» Médecine à deux vitesses, interdiction de la publicité pour le tabac, adhésion à l'UE et secret bancaire bien gardé, tels sont les scénarios les plus probables.



Vaccin contre le sida dans vingt-cinq ans

Alors qu'un vaccin contre le sida et que des véhicules «propres» sont jugés probables dans vingt-cinq ans, peu de chances sont données à la colonisation de l'espace et à la première femme pape.



L'enquête en bref

Lukas Golder, responsable de l'enquête chez GfS, résume en cinq thèses les résultats de l'enquête du Bulletin sur les perspectives.

Thèse 1 | La situation économique actuelle ne parvient pas à ébranler la confiance fondamentale dans l'économie.

Thèse 2 | Le manque de confiance dans la capacité des politiques à résoudre les problèmes explique les mauvaises perspectives politiques.

Thèse 3 | La pollution de l'environnement est la pire perspective.

Thèse 4 | La prospective étant un exercice peu coutumier, il n'est pas possible de dégager une attitude fondamentale cohérente face à l'avenir.

Thèse 5 | L'avenir est une projection du présent.

La fin du monde, un best-seller

L'histoire des prophéties a beau être aussi celle des leurres, l'intérêt porté aux oracles et prédictions ne diminue pas pour autant. Depuis toujours, devins, voyants et autres prophètes captivent l'humanité. **Marcus Balogh, rédaction Bulletin**



Le futur, à la fois fascination et divertissement lucratif : les visions futuristes hollywoodiennes remplissent régulièrement les caisses des cinémas.

➤ L'avenir, c'est déjà toute une histoire en soi. Certes, on peut prédire sans trop se tromper que la pomme qui tombe d'un arbre se dirigera vers la terre et non vers le ciel. Mais vouloir dévoiler les grands mystères du futur est une entreprise assez périlleuse. « La prédiction est difficile, particulièrement celle concernant le futur », nous avertit Niels Bohr, Prix Nobel danois.

L'engouement pour les prophéties demeure pourtant intact. Depuis des millénaires, chamans, magiciens, prêtres et devins lisent l'avenir en observant toutes sortes d'objets et de phénomènes. Les premiers indices d'activités divinatoires sont apparus vers les troisième et deuxième millénaires avant Jésus-Christ. A cette époque, on tenait les prophètes et les prêtres pour des messagers à part entière de la parole divine – qui pouvait parfaitement prendre une importance politique capitale. Les archéologues supposent par exemple que de 700 à 200 ans avant Jésus-Christ, les rois et personnages influents venaient consulter l'oracle de Delphes. Mais les conseils prodigués avaient un hic de taille : l'oracle s'exprimait sous forme d'énigmes, dont l'interprétation était souvent ambiguë. Ainsi, lorsque Crésus, roi de Lydie, demanda s'il devait déclarer la guerre aux Perses, il obtint pour toute réponse : « Si tu te rends au-delà du fleuve Halys, tu détruiras un grand empire. » Crésus interpréta ces paroles comme un signe de sa victoire sur les Perses. Bien mal lui en prit : le grand empire qui disparut fut le sien.

Les prophètes sont toujours parmi nous

Croire que nous sommes aujourd'hui plus perspicaces serait une profonde erreur. Les œuvres de Nostradamus, prophète visionnaire né en 1503, font toujours la devanture des libraires et le bonheur des éditeurs. Et, périodiquement, la presse à sensation annonce une nouvelle fin du monde.

Parallèlement à ces charlatans notoires, il existe aujourd'hui une forme moderne de devins, qui utilisent les banques de données et le calcul des probabilités au lieu d'observer le vol des oiseaux et les entrailles des poissons. Ces prédictions d'un genre nouveau sont peut-être un peu plus fiables qu'il y a deux mille ans, mais peuvent tout aussi bien conduire à des catastrophes. La mise aux enchères des licences UMTS au cours

« La prédiction est difficile, particulièrement celle concernant le futur »

Niels Bohr, Danois, Prix Nobel de physique

de l'année 2000 en est le meilleur exemple : encouragés par des pronostics optimistes, les fournisseurs européens de téléphonie mobile se sont livrés à une surenchère à coups de milliards pour obtenir l'autorisation d'exploiter un réseau UMTS. En Allemagne, par exemple, les caisses de l'Etat ont ainsi perçu plus de 75 milliards de francs. Aujourd'hui, le succès promis avec l'UMTS se fait toujours désirer, et toutes ces entreprises sont dans le rouge. Le ministre français de l'économie et des finances, Francis Mer, tient même la mise aux enchères allemande des licences UMTS en partie pour responsable de la banqueroute de Mobilcom.

Des prédictions qui font rire

Outre les grandes et petites catastrophes, la chronique des erreurs de prévisions est riche d'exemples plutôt divertissants. Dans son livre « Bad Predictions », l'Américaine Laura Lee en a recueilli un nombre étonnant. Et pour revenir au cas UMTS : c'est justement le domaine technique qui semble être le plus propice aux erreurs de prédictions. Le téléphone, par exemple, déjà présenté en 1964 à la foire mondiale de New York, attend toujours son triomphe, tout comme d'ailleurs la journée de travail de trois heures ou le bureau sans papier.

L'observation des prévisions économiques et boursières a fourni à Laura Lee une foule d'exemples. Ainsi le légendaire diagnostic prononcé par l'économiste américain Irving Fisher à la veille même du grand krach boursier de 1929 : « Le marché de la Bourse semble avoir atteint un haut plateau permanent. » Des prévisions du genre « en 1980, les pertes résultant des achats par cartes de crédit non couvertes créeront un tel problème à l'industrie qu'il faudra supprimer ces cartes » nous font

aujourd'hui sourire. Ou encore celle d'IBM qui, en 1952, proclamait haut et fort que 52 ordinateurs couvriraient les besoins informatiques du monde entier. Trente ans plus tard, IBM entrevoyait tout de même pour le PC un potentiel de marché de quelque 200 000 exemplaires par an – un chiffre qui correspond aujourd'hui à la production hebdomadaire.

Toute vérité n'est pas bonne à dire

D'une manière générale, en lisant le livre de Laura Lee, on est frappé par le nombre de prédictions certes amusantes, mais qui n'en sont pas moins négatives. Manifestement, les scénarios apocalyptiques fascinent plus que les prévisions optimistes. C'est aussi le constat fait par Dirk Maxeiner et Michael Miersch dans un article publié récemment par le magazine « Schweizer Monatshefte ». Les deux anciens rédacteurs en chef de « Natur » y prédisaient, mois par mois, la fin du monde – alors que la nature, elle, se révélait être un génie d'adaptation, créant des biotopes variés le long des autoroutes ou sur les décharges. Maxeiner et Miersch ont alors fait analyser ce phénomène et l'ont présenté aux lecteurs. Résultat : certains abonnés, furieux, ont résilié leur abonnement. Maxeiner et Miersch en déduisent, exemples à l'appui, que plus vous brossez un tableau sombre de l'avenir, plus vous êtes considéré.

Curieusement, le fait que les catastrophes prophétisées se réalisent ou non ne semble pas déterminant. Une brève recherche sur Internet suffit pour trouver, par exemple, une liste de plus de 130 fins du monde qui n'ont pas eu lieu. Les prophètes de malheur n'en sont pas impressionnés pour autant, pas plus que n'est atténué ce petit frisson voluptueux qui nous parcourt le dos à l'annonce de prévisions de cet ordre. Parmi toutes les prédictions, la fin du monde est incontestablement celle qui se vend le mieux.

Cela étant, on peut toutefois se demander si nous voulons réellement savoir ce que nous réserve l'avenir. C'est un peu comme connaître à l'avance le contenu d'un film, l'intérêt diminue de moitié. Les faux prophètes n'ont donc rien à craindre : qu'elles soient justes ou fausses, leurs prévisions demeurent le grain de sel dans notre quotidien. ■

Les temps changent, le travail subsiste

De nouveaux domaines d'activité mettent en péril les corps de métiers traditionnels. Mais le travail a encore de beaux jours devant lui, et les bases mêmes de la réussite sont immuables. **Marcus Balogh, rédaction Bulletin**

➤ Travail et carrière sont entrés ces dernières années dans une phase de profonde mutation. D'une part, le succès de l'ordinateur a sonné le glas de nombreux domaines d'activité. D'autre part, un nombre croissant de personnes occupent des postes sans grand lien avec leur métier initial. Choisir un métier ou une entreprise pour la vie ne figure plus à l'ordre du jour. En pleine ère de l'information, on attend plutôt des salariés

qu'ils relèvent sans cesse de nouveaux défis et poursuivent leur formation tout au long de leur parcours professionnel.

Importance d'une solide formation de base

Si le maître mot de l'avenir est formation continue, la formation initiale n'en demeure pas moins essentielle. Toutes les études portant sur le pôle économique suisse révèlent que le niveau élevé de qualification pro-

fessionnelle joue un rôle décisif dans la réussite des entreprises de notre pays. Les bases classiques de la formation – lecture, écriture, calcul – gardent donc toute leur importance.

Selon une enquête menée en 1998 par l'institut IPSO, 86% des 300 responsables d'entreprise suisses interrogés estiment indispensable que les jeunes bénéficient d'une bonne formation. Quoique satisfai-

➤ Gériatre: le soutien des «panthères grises»

En 2050, près d'un tiers de la population aura plus de 65 ans. Par rapport à leurs parents, ces retraités lanceront des défis d'un genre nouveau à la santé publique. Ils exigeront une meilleure prise en charge, qu'ils seront disposés à payer.

Les médecins spécialisés en gériatrie assureront le suivi de ces rentiers alertes. En effet, ils connaissent les maux de leurs patients et les remèdes qui soulagent. Ils mènent des recherches sur les problèmes quotidiens et les maladies typiques des personnes âgées.

Pas de découvertes révolutionnaires, pas de titres de gloire pour les gériatres, mais la garantie d'une vie meilleure pour des millions d'êtres humains: l'avenir de ces spécialistes est assuré.

La filière de formation restera classique: études de médecine, puis spécialisation de plusieurs années dans un établissement hospitalier ou une maison de retraite.

➤ Gestionnaire de données: le seigneur des réseaux

Nombre de systèmes informatiques d'entreprises regorgent de milliards d'octets en jachère. C'est là qu'intervient le gestionnaire de données: tel un fin limier, il identifie et saisit les données disponibles, les met en réseau et les transmet aux différents départements chargés de leur traitement. Ce marché fait ses premiers pas, mais tant les prestataires de services – banques ou assurances – que les industries sont en passe de s'atteler au traitement et à la maintenance de leur base de données.

L'avenir sourit donc aux personnes qui détiennent le savoir-faire adéquat. Et quiconque possède le talent et les ressources nécessaires pour développer des programmes personnalisés d'archivage et d'exploitation de données peut tabler sur une carrière prometteuse.

Le futur gestionnaire de données peut puiser son savoir à diverses sources: études d'informatique, apprentissage commercial, etc. L'intérêt personnel et les formations supplémentaires feront la différence.



Bases de formation classiques et nouvelles technologies : une bonne formation initiale est le fondement d'une brillante carrière.

sante dans l'ensemble, celle-ci mériterait néanmoins d'être améliorée. Les dirigeants souhaitent notamment que l'on accorde plus d'importance à l'anglais et aux mathématiques. De plus, la majorité des sondés déplorent le manque de possibilités de formation dans les nouvelles technologies, en particulier les métiers de l'informatique, où

les places d'apprentissage sont encore bien trop rares.

Cette étude a beau dater de quatre ans, elle n'a en rien perdu de son actualité : cette année, il reste des places d'apprentissage vacantes dans la construction et la restauration, alors que les quelque 6 000 places d'apprentissage disponibles dans l'informa-

tique donnent lieu à 220 000 demandes et candidatures, soit un peu plus de 35 demandes par place en moyenne. Les professions des technologies de pointe détrônent désormais les « métiers de bureau », longtemps en tête.

Parallèlement, le nombre d'apprentis achevant leur formation est en baisse. Il a reculé d'environ un quart au cours de la dernière décennie, tandis que le nombre de titulaires d'une maturité progressait : en 1980, seul un jeune sur dix environ obtenait sa maturité, contre presque deux fois plus dix ans plus tard.

Le travail : création de valeur ajoutée

Sachant que la plupart des gens travaillent dans le secteur des services et de l'information, d'aucuns pourraient se demander qui produit encore quelque chose. Or une activité crée de la valeur ajoutée dès lors qu'elle trouve acquéreur. Exemple : un vendeur de voitures vend une fourgonnette à un magasin d'alimentation qui s'en sert pour effectuer une livraison au domicile d'un ingénieur en informatique, lequel élabore un logiciel destiné à permettre au concessionnaire automobile

Informations complémentaires

Office fédéral de la formation professionnelle et de la technologie OFFT :

www.bbt.admin.ch

Portails à l'intention des enseignants en Suisse :

www.orientation.ch, www.berufsbildung.ch

Liens et informations sur le thème des métiers et de la formation :

www.success-and-career.ch, www.stellenlinks.ch

« 100 Jobs mit Zukunft » (100 métiers d'avenir)

Par Stefanie Sammet et Stefan Schwarz, livre de poche, 302 pages, env. 30 francs, ISBN 3-8323-0902-0 (en allemand)

de mieux gérer ses stocks et, partant, de pratiquer des prix plus avantageux.

Une partie du travail se génère pour ainsi dire d'elle-même. S'y ajoutent des professions nouvelles, notamment dans les secteurs des services, de la santé et des technologies de l'information. La production industrielle a également un bel avenir devant elle, même si elle changera probablement de visage dans les années à venir.

Le Bulletin présente quatre métiers d'avenir dans ces domaines. Si tous ces métiers existent déjà sous une forme ou sous une autre, aucune formation spécifique n'est proposée pour eux en Suisse à ce jour. Mais la situation pourrait évoluer prochainement. ■

➤ Microtechnicien : le dompteur du minuscule

Le monde rétrécit à vue d'œil et l'infiniment petit devient un univers à part entière. C'est de microtechnologie qu'il s'agit ici : elle relie entre eux de minuscules composants optiques, mécaniques ou électroniques destinés à de microscopiques pièces d'usine, moteurs ou machines. En lieu et place de l'outillage traditionnel – dépassé –, on utilise le laser et la phototechnique, comme pour la fabrication des micropuces. (Voir aussi article page 52.)

Certains experts attendent de ces machines de la taille d'une tête d'épingle qu'elles révolutionnent l'industrie et l'économie, à l'image des PC ou des téléphones portables. Pour se faire un nom dans le métier, tout microtechnicien doit apprendre en permanence, car les avancées en la matière sont fulgurantes, et rester à la pointe du progrès relève de l'exploit. Quoi qu'il en soit, cette catégorie de spécialistes peut être confiante dans son avenir.

Dans un futur très proche, la formation de microtechnicien passera par la maturité et des études scientifiques.

➤ Responsable qualité : l'ennemi du chaos

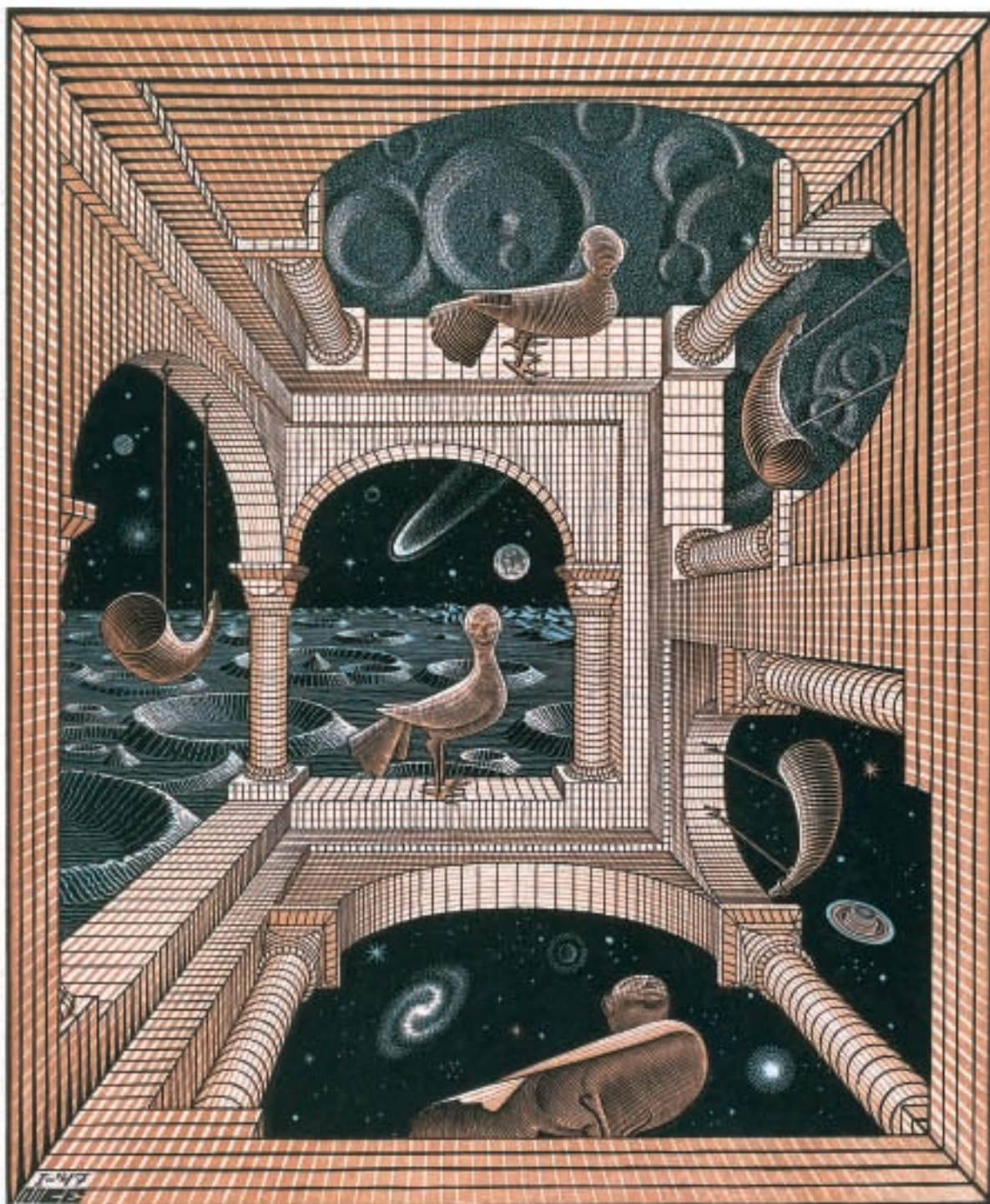
Une production irréprochable, une documentation rigoureuse, des processus de travail simples : le responsable qualité place la barre très haut. Pour atteindre ses objectifs, il doit conjuguer patience, souplesse et aptitude à la communication. Car après avoir procédé à l'analyse d'une entreprise, il doit convaincre les responsables du bien-fondé de ses idées et de ses propositions de rationalisation. Il documente soigneusement les différentes étapes de son travail et les changements entrepris à l'intention d'un expert externe, lequel décide d'attribuer ou non la certification ISO 9000 à l'entreprise concernée.

Le label attribué par l'Organisation internationale de normalisation ne fait pas l'unanimité : il n'en reste pas moins que des dizaines de milliers de sociétés ont déjà été certifiées ISO 9000 et qu'elles ne s'adressent plus qu'à des fournisseurs portant eux-mêmes ledit label.

Le cursus susceptible de déboucher sur le métier de gestionnaire du système de management de la qualité commence par des études économiques ou scientifiques, ou bien par un apprentissage d'employé de commerce suivi d'une formation complémentaire. Tout candidat à une spécialisation doit avoir une expérience professionnelle à son actif.

Richesse des perspectives

Celui qui contemple les œuvres de Maurits Cornelis Escher (1898–1972) sera stupéfait de découvrir des perspectives toujours nouvelles. Le dessinateur et graveur néerlandais était fasciné par l'idée de représenter l'infini au moyen de figures géométriques. (dhu)



« Another World II », gravure sur bois de M. C. Escher, 1947



Magie des fleurs à Genève

Tous les trois ans, Genève se métamorphose en une véritable mer de fleurs.

Placées sous le patronage de la Ville et du Canton de Genève, les Floralies

2002 ont suscité l'engouement de plus de 300 000 visiteurs, avec une

soixantaine d'espaces fleuris. Palexpo a abrité pendant quinze jours les

magnifiques créations d'exposants venus de Suisse et d'autres pays –

France, Italie, Belgique, Tunisie, Malaisie et Canada. Le Credit Suisse et la

Winterthur ont soutenu les Floralies, qui se sont déroulées dans le cadre

de la 50^e Foire de Genève, non seulement en tant que sponsor principal, mais

aussi en tant que participant. (schi)

Du nouveau dans la téléphonie mobile

Il ressemble à un téléphone portable ordinaire, mais c'est en fait un petit ordinateur: depuis la mi-novembre, le premier smartphone du monde fonctionnant sous Windows, le SPV (Sound, Pictures, Video) d'Orange, est disponible en Suisse. Désormais, les utilisateurs ont accès à tout moment à l'environnement Windows. Orange propose en outre un lien direct vers les informations financières du Credit Suisse. L'offre englobe les données les plus récentes sur les indices boursiers, les cours des devises (avec table de conversion), les meilleures et les plus mauvaises performances (possibilité de tri en fonction des marchés)

Nom	Cours	Diff	Tendance
CS GROUP FI	47.225	+0.75	+
CS GROUP FI	47.225	+0.75	+
CS GROUP FI	47.225	+0.75	+
CS GROUP FI	47.225	+0.75	+
CS GROUP FI	47.225	+0.75	+
CS GROUP FI	47.225	+0.75	+
CS GROUP FI	47.225	+0.75	+
CS GROUP FI	47.225	+0.75	+
CS GROUP FI	47.225	+0.75	+
CS GROUP FI	47.225	+0.75	+

et les numéros de contact, sans oublier une fonction de recherche de titres. Les visiteurs qui se sont inscrits via www.cspb.com peuvent visualiser directement leur watchlist personnelle sur leur smartphone et se faire informer par e-mail ou SMS dès que certains cours limites sont atteints. (schi)

Le meilleur conseil en gestion de fortune

Le Credit Suisse, qui veut fournir à ses clients un conseil de qualité, vient de voir ses efforts récompensés puisque le «Fuchs-Report» sur le thème de la gestion de fortune, une enquête indépendante, a attribué à Credit Suisse Private Banking la place de numéro un en Suisse. L'ensemble du processus de conseil, du premier contact à la conclusion du contrat, a été testé par d'anciens banquiers auprès de 147 banques et gérants de fortune dans les régions de langue allemande. Critères d'appréciation: la qualité du conseil (savoir-faire des conseillers, service), la diversité des produits ainsi que les services particuliers comme le conseil fiscal ou successoral. Le «Fuchs-Report» paru fin novembre fait partie d'une série d'études consacrées à des thèmes financiers particuliers et venant compléter les «Fuchsbriefe», lettres d'information publiées aux éditions Hans Fuchs GmbH à Berlin. Renseignements: www.fuchsbriefe.de (schi)

La banque dans la ville

Les établissements financiers suisses ne sont pas seulement de grands acteurs économiques, ils marquent aussi l'image d'une ville avec leurs édifices. Le Credit Suisse Group et, avant lui, l'ancien Crédit Suisse, la Banque Leu, la Banque Populaire Suisse ou la Neue Aargauer Bank ont toujours été



conscients de leur responsabilité en matière d'urbanisme.

Dans son ouvrage qui vient de paraître sous le titre «Credit Suisse Group Bauwerke 1692–1992», Zsolt Joanovits, Credit Suisse Real Estate Management, passe en revue trois

siècles d'architecture à travers une vingtaine d'immeubles exceptionnels. Egalement disponible, le numéro spécial de la revue d'architecture «Hochparterre», consacré au siège de Paradeplatz. Les deux publications peuvent être commandées à l'aide du bon de commande ci-joint. (schi)

Allier sécurité et rendement

Depuis 1984, notre prévoyance vieillesse est fondée sur le principe des trois piliers. La prévoyance individuelle, ou troisième pilier, revêt une importance croissante. Le Credit Suisse a lancé en novembre un nouveau produit de placement en titres sans part d'actions : Mixta-LPP Basic. **Interview : Andreas Schiendorfer, rédaction Bulletin**

Andreas Schiendorfer La fin de l'année est toujours le temps de la prévoyance individuelle...

Patricia Fritschi En effet. Mais pour bénéficier d'une déduction fiscale sur l'année 2002, il faut que les cotisations correspondantes soient parvenues sur un compte bancaire au Credit Suisse avant le 27 décembre. Le montant maximal est de 5 933 francs pour les personnes adhérant à une caisse de pension. Pour les autres, il est de 29 664 francs.

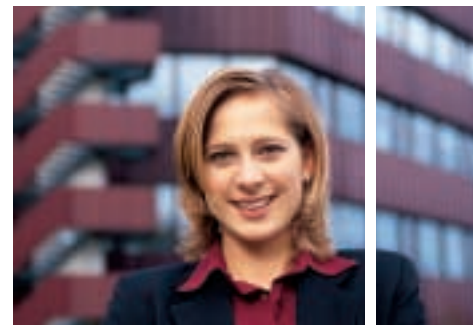
Mixta-LPP Basic est le quatrième produit de la gamme Mixta. Pourquoi l'avoir créé ? Nous nous adaptons ainsi aux réactions des clients qui, suite aux turbulences récentes des marchés d'actions, recherchent la sécurité dans les placements en titres. Credit Suisse Fondation de placement a développé un groupe de placement dans lequel les avoirs sont investis principalement dans l'immobilier (40%), les hypothèques (30%) et les obligations (25%). Ces secteurs se distinguent par la stabilité et la fiabilité de leurs performances.

Sur quel rendement les clients peuvent-ils compter ? Nous ne pouvons pas donner de garantie, car le rendement dépend de l'évolution des valeurs concernées sur le marché, mais nous comptons sur 2,75% en moyenne.

N'est-il pas possible de faire mieux ? Hélas, l'époque des rendements mirifiques est révolue. Nous offrons donc des produits spécifiques tenant compte de la propension de chacun à prendre des risques ou non, avec les perspectives de rendement correspondantes. Pour un client misant sur la sécurité, il convient surtout de comparer le taux de 2,75% aux 2% produits actuellement par un compte de prévoyance 3^e pilier ou un compte de libre passage 2^e pilier. Autre avantage, Mixta-LPP Basic est intéressant même pour un horizon de placement relativement court.

Quels sont vos autres produits Mixta-LPP ? Le premier Mixta-LPP existe déjà depuis 1974, avec une part d'actions de 35%. Le

rendement annuel moyen était de 10% entre 1991 et 2000. En 1997, nous avons étoffé la gamme avec Mixta-LPP Défensif (25% d'actions), puis de nouveau en 1999, avec Mixta-LPP Maxi, qui comporte 45% d'actions.



Patricia Fritschi est gestionnaire de produits du 3^e pilier Prévoyance individuelle.

Une couverture d'assurance personnalisée

L'assurance-vie liée à des fonds de placement combine, pour un résultat optimal, une couverture d'assurance garantie et des placements en titres attrayants.

Au vu de la forte volatilité des marchés internationaux, les investisseurs se tournent vers des produits qui répondent mieux à leurs besoins en termes de souplesse, de perspectives de rendement et de transparence quant à l'évolution des parts d'épargne, tout en offrant les avantages d'une assurance-vie liée à des fonds de

placement, l'allocation d'actifs est adaptée à la stratégie personnelle, au profil de risque et à l'horizon de placement. De plus, la situation des marchés financiers est prise en considération afin de satisfaire les objectifs de l'investisseur à chaque étape de sa vie, grâce à une combinaison judicieuse des différentes catégories de fonds. Ce type de produit offre une grande marge de liberté : en effet, le client peut sélectionner ses fonds et revoir sa stratégie en modifiant la composition de son placement à tout moment (switch de fonds).

Il peut également décider de financer son assurance-vie par une prime unique ou par des primes périodiques. Ce dernier mode de paiement permet de lisser les coûts sur la durée, car les fluctuations de cours finissent par s'équilibrer ; en procédant à des achats réguliers, indépendamment des variations du marché, l'investisseur augmente ses chances d'obtenir un rendement maximal à long terme. Ainsi, en cas de baisse des cours, on achète davantage de parts, et inversement lorsque les cours sont élevés. Le rendement moyen est opti-

misé par ce comportement anticyclique. L'assurance-vie liée à des fonds de placement offre en outre des avantages fiscaux non négligeables, les revenus des placements étant exonérés de l'impôt anticipé et même, dans certaines conditions, de l'impôt sur le revenu. Pour un particulier, les rendements nets des assurances-vie s'en trouvent automatiquement accrus, surtout en comparaison des placements classiques.

Eva-Maria Jonen, Winterthur Vie

Nouveau service en ligne pour le commerce international

Le Credit Suisse est la première banque suisse à permettre à ses clients d'effectuer en ligne leurs transactions de financement commercial et de bénéficier du grand potentiel de rationalisation qu'offrent les applications basées sur Internet. **Andreas Schiendorfer, rédaction Bulletin**

➤ Pour les opérations financières courantes, les banques proposent depuis longtemps toute une série d'instruments souples et peu coûteux via Internet. Mais jusqu'ici, il n'existait rien de tel dans le domaine des financements commerciaux («trade finance»). C'est pourquoi le Credit Suisse a créé Direct Trade Finance, une nouvelle application en ligne qui s'adresse aux entreprises actives dans le commerce international. Ce service, accessible à partir du portail entreprises www.credit-suisse.ch/business, est à présent disponible gratuitement en français, allemand, anglais ou italien. Seules con-

ditions : avoir conclu un contrat avec la banque et disposer d'une connexion Internet.

Diverses possibilités d'application

Désormais, il est possible d'effectuer le traitement en ligne des opérations de

commerce international par le biais d'un accès central. La nouvelle application assiste les entreprises lors des différentes étapes de traitement : saisie, modification, autorisation, surveillance, déclenchement du paiement, jusqu'à l'avis définitif de crédit ou de débit. Les produits pouvant

Direct Trade Finance, une solution intéressante pour les clients actifs dans le domaine des financements commerciaux.



ANNONCE

**besprechungen
treffen
wir nicht
meetings,
sondern
rezensionen:**

**top-
auswahl –
1a-service:
buch.ch!**

buch.ch
einfach vielseitiger

être traités en ligne au cours du cycle de traitement sont les accreditifs à l'importation et à l'exportation, les accreditifs transférables, « back-to-back » et « stand-by », les encaissements documentaires à l'importation et à l'exportation, toutes les garanties courantes et les garanties de connaissance (« letters of indemnity »).

Autres fonctionnalités

Direct Trade Finance propose aussi de nombreuses fonctionnalités supplémentaires. Des modèles, des contrôles de plausibilité et la possibilité de réutiliser certains éléments de texte existants améliorent sensiblement la qualité des données. Par ailleurs, l'archivage électronique, diverses fonctions de reporting ainsi que l'exportation aisée de données vers d'autres programmes assurent le professionnalisme du controlling. Et pour la communication liée aux transactions, les entreprises disposent également d'un canal d'information électronique.

Des atouts non négligeables

Certes, Direct Trade Finance ne permet pas l'exécution entièrement électronique des opérations de commerce international, mais il rationalise considérablement les échanges avec la banque en ce qui concerne la passation, le traitement et la surveillance des ordres ainsi que l'historisation des données. Grâce au gain de temps réalisé, à la réduction des risques et à la transparence accrue du controlling, la nouvelle application contribue à diminuer les coûts des processus. Enfin, sa disponibilité illimitée constitue un précieux atout dans le domaine du commerce international.

Assistance garantie

Direct Trade Finance ayant été développé en étroite collaboration avec des clients du Credit Suisse, les entreprises intéressées par le nouveau service profiteront de cette expérience, depuis l'entretien de conseil permettant la prise de décision jusqu'au suivi ultérieur par l'équipe d'assistance, en passant par la formation utilisateurs.

Il va de soi que la nouvelle application n'exclut pas le conseil et l'assistance fournis par les spécialistes des centres de trade finance, qui restent à la disposition des clients.

Notes de lecture

Guide to Management ideas

Par Tim Hindle, Economist Books, en anglais,
288 pages, ISBN 1861971540



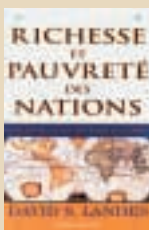
Avez-vous déjà entendu parler des keiretsu, du principe de Pareto ou de celui de Peter (dont votre chef a peut-être été victime)? Ces trois concepts, issus du management et du monde des affaires, ont marqué, parmi d'autres, l'évolution de l'économie et des entreprises au cours des dernières décennies. La théorie et la pratique du management changent en permanence et toujours plus vite. Disposer d'une vue d'ensemble est donc indispensable. Mais qui a vraiment le temps d'approfondir plus de deux ou trois concepts pour élargir son horizon intellectuel? Le Britannique Tim Hindle, journaliste économique de renom et fondateur du magazine Euro Business, nous y aide en présentant dans cet ouvrage, sous une forme compacte, les 100 principales idées du management. Il définit brièvement chaque concept, le replace dans son contexte historique et fournit des indications bibliographiques. Ecrit dans un style simple et concret, cet ouvrage de référence se lit comme un recueil de morceaux choisis. Un parfait livre de chevet.

Ruth Hafen, rédaction Bulletin

Richesse et pauvreté des nations

Pourquoi des riches? Pourquoi des pauvres?

Par David S. Landes, traduit de l'anglais,
758 pages, Albin Michel, ISBN 2226110380



Quelles sont les conditions permettant à un pays de réussir sur le plan économique? Pourquoi les pays de l'hémisphère Nord ont-ils toujours été économiquement plus avancés que ceux de l'hémisphère Sud? C'est à ces questions et à d'autres encore que répond David Landes, professeur d'histoire et d'économie à l'université de

Harvard, dans son livre consacré au développement économique des grandes nations industrialisées depuis le XII^e siècle (et paru en anglais sous le titre «The Wealth and Poverty of Nations»). Il y décrit comment les particularités culturelles déterminent le succès ou l'échec d'un pays. La religion, la géographie, le climat et l'éducation sont autant de facteurs ayant une influence sur ce développement. David Landes montre de quelle façon certains pays sont parvenus, dans le passé, à acquérir une position dominante, puis ont commis les erreurs fatales qui leur ont finalement fait perdre cette suprématie. L'ouvrage, qui séduit par ses descriptions détaillées, ses références et ses nombreux renvois, s'appuie sur de solides analyses. Une lecture passionnante pour tous ceux qui s'intéressent à l'influence de la culture sur le développement économique. Benjamin Staeheli, Credit Suisse Shared Business Services

► Autres comptes rendus sous la rubrique Financial Bookshelf à l'adresse www.cspb.com

Un portefeuille obligataire, ça se gère !

Dans le contexte actuel, l'investisseur veut la sécurité, un risque réduit et un revenu régulier. Le fonds obligataire Credit Suisse Bond Fund (Lux) TOPS répond à ces critères. **Christian von Ballmoos, Structured Investments Group**

➤ Prudence est mère de sûreté. Tel est le proverbe dont s'inspirent actuellement nombre d'investisseurs. Sécurité, maintien de la valeur, absence de risques de change et de risques sur actions, revenus réguliers et bonne qualité des débiteurs sont désormais les qualités recherchées. Or, si l'on examine les portefeuilles à la lumière de ces attentes, force est de constater qu'il y a souvent loin de la coupe aux lèvres. En effet, les investisseurs privés se sont jadis trop focalisés sur la composition de leurs portefeuilles d'actions, négligeant du même coup la gestion de leurs portefeuilles obligataires et achetant des obligations isolées, qu'ils détiennent d'ailleurs encore aujourd'hui. Plus la part de ces dernières est grande dans un portefeuille global, plus se pose la question de savoir si ces obligations répondent aux exigences actuelles. Lorsqu'on mesure les portefeuilles à l'aune des

critères cités plus haut, la réponse est non. Dans un portefeuille obligataire, une attention particulière doit être portée à l'aspect sécurité, notamment à travers la diversification. Comme le montre le graphique ci-dessous, il faut à peu près trois cents titres différents dans un portefeuille obligataire pour écarter les risques de crédit inhérents aux entreprises, alors que le même effet de diversification peut déjà être obtenu avec une trentaine de positions dans un portefeuille d'actions. Assurer la « sécurité » d'un portefeuille obligataire est donc une tâche beaucoup plus lourde que pour un portefeuille d'actions.

Un nouvel instrument pour plus de sécurité

Avec le CS Bond Fund (Lux) TOPS (Total Performance Strategy), le Credit Suisse a créé un véhicule de placement qui prend en charge la gestion de la partie obligataire

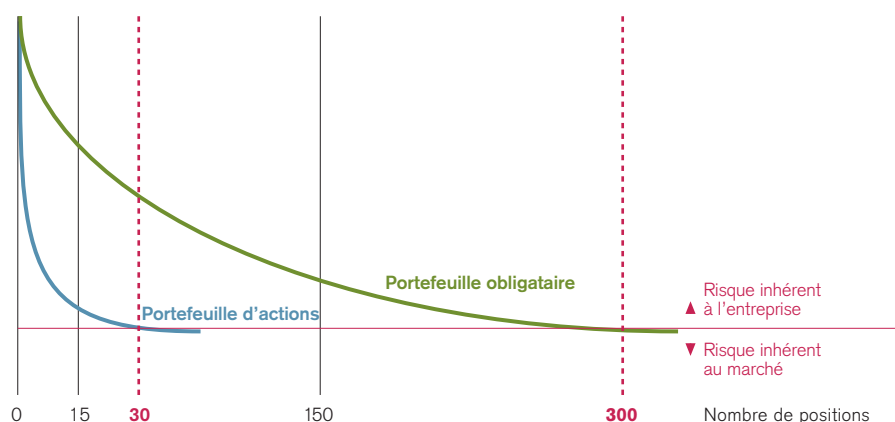


Christian von Ballmoos,
Structured Investments Group

d'un portefeuille global en offrant deux avantages : la taille du portefeuille et une équipe de professionnels. Au lieu de détenir des obligations isolées, l'investisseur peut remplacer ces positions par TOPS et sécuriser ainsi ses placements. A la différence des fonds obligataires classiques, les portefeuilles TOPS essaient non pas de battre un indice de référence, mais de réaliser des rendements positifs se situant nettement au-dessus des rendements à trois mois dans les monnaies correspondantes. Dans les portefeuilles TOPS, les risques de taux et de crédit sont en outre dissociés et gérés séparément. Lorsqu'une hausse de taux pointe à l'horizon, le risque de dépréciation qui en découle (risque de taux) peut être couvert dans le portefeuille, le risque de défaillance de chacun des débiteurs (risque de crédit) ne devant pas quant à lui être compensé, grâce à la diversification. Cette séparation entre risque de taux et risque de crédit permet aux gestionnaires de fonds TOPS de décider pour chacun des deux risques, soit de le couvrir, soit de l'assumer délibérément. Les fonds TOPS peuvent ainsi réagir rapidement à l'évolution des marchés et adapter de manière très active la sensibilité aux taux (duration) du portefeuille global. Et c'est précisément cette flexibilité bien plus grande des TOPS par rapport aux obligations isolées qui permet, dans un marché volatil, d'assurer la sécurité et l'évolution constante de la valeur d'un portefeuille obligataire.

Diversifier un portefeuille obligataire n'est pas une sinécure

Quelque trois cents titres différents sont nécessaires pour écarter le risque de crédit d'un portefeuille obligataire. Dans un portefeuille d'actions, en revanche, il suffit déjà d'une trentaine d'actions pour obtenir le même effet de diversification. Source : CSFS Research



Réactions sur le Bulletin 5/2002

Bravo!

Le numéro 5 de votre Bulletin, sur le thème de la beauté, nous a plu spontanément. Sa magnifique couverture, d'abord, et aussi le contenu traité avec décontraction. La couleur apporte vie et lumière.

Erwin et Denise Reithaar-Türler, Chesières

L'anglais de Paradeplatz

En Suisse, nous avons la chance d'avoir trois langues internationales. Malheureusement, l'une d'entre elles – l'allemand – n'est pas parlée, les Suisses alémaniques répugnant à le faire, mais elle est écrite et lue. Cela étant, je me demande souvent pourquoi, dans vos milieux surtout, on a pris la détestable et très irritante habitude de désigner les signataires de lettres ou de documents par un vocabulaire emprunté à un sabir américanoïde. Snobisme, souci de paraître ou simplement désir de se mettre à plat ventre devant l'Oncle Sam? Que veut dire, grands dieux, «Head Publishing»? C'est peut-être du «Paradeplatz-Englisch», mais ce n'est certainement pas de l'anglais. «Everyone who can read knows that written British English and American English are poles apart», a justement écrit naguère Vicki Woods dans une édition du «Sunday Telegraph». Je pense, à tort peut-être, que par «Head Publishing» (en anglais «Head of the Publishing Department»), vous voulez désigner le chef ou le directeur de la publication. Ne peut-on pas exprimer cela en allemand, en français, en italien ou même en romanche, sans avoir recours à une «langue» que l'immense majorité des Suisses ne comprennent pas?

Gustave Emery, Sion

D'accord? Pas d'accord?

Chers Lecteurs,

Donnez-nous votre opinion! Courrier des lecteurs: Credit Suisse Financial Services, rédaction Bulletin, XCPB, case postale 2, 8070 Zurich, ou bulletin@credit-suisse.ch



daniel.huber@csfs.com

Magic Johnson, attention j'arrive!

J'adore la chasse aux bonnes affaires. Si l'argent joue bien entendu un rôle dans cette quête, le plaisir est tout autant de chercher. J'ai découvert l'été dernier l'adresse «Bikes ab 1 Franken – auk-tionz.ch», vendant tous les jours aux enchères des vélos flambant neufs ainsi que, au gré des faillites, des trouvailles plus ou moins utiles – à un prix supérieur à 1 franc, certes, mais généralement très abordable selon le déroulement des enchères. A l'origine du site se trouve un magasin de Volketswil spécialisé dans les liquidations et la vente directe, qui propose aussi sur place les mêmes vélos d'importation bon marché à des prix sacrifiés.

C'est ainsi qu'un beau jour, je détecte entre les traditionnels deux-roues la photographie d'un jeu de basket repliable, avec tout ce qui s'y rapporte: socle à lester avec de l'eau, poteau et panier. Mes sens subitement en éveil, je porte mon regard sur la clôture des enchères: 21 h 45 ou cinq minutes après la dernière offre. Il me reste donc une bonne heure, suffisamment de temps pour procéder sur Google à un rapide contrôle de qualité. Pas de problème. Le même équipement est en vente auprès d'une célèbre chaîne américaine d'articles de sport au prix de 200 dollars, y compris cinq ans de garantie pour le poteau.

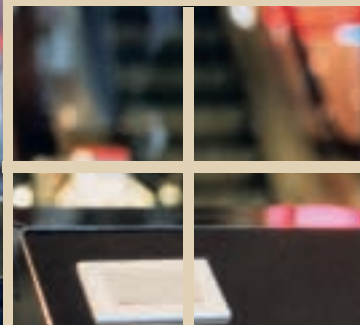
Vingt-cinq minutes avant la fin, la dernière offre provient d'un certain «Blubby», pour 93 francs. Le moment de vérité pour les vrais amateurs ne commence que quelques minutes avant la clôture. C'est parti. Les enchères trop timides ne sont pas à mon goût, et je frappe un grand coup psychologique en faisant monter le prix de 10 francs tout ronds à 103 francs. «Blubby» prend son temps. Puis 1,45 minute avant la fin, il monte mesquinement à 104. Pour bien montrer ma détermination, je passe immédiatement à 114. Quatre minutes après: 115. C'en est presque touchant. Je reste de fer: 125 – 126, 136 – 137... J'hésite. Où garder cet équipement encombrant? Et tant pis, je tente un dernier essai: 147 francs. Les minutes passent: la béatitude à dix heures du soir. Encore une minute et... «Blubby» a abandonné. Magic Johnson, attention j'arrive!

Quelques jours plus tard, un énorme paquet arrive par la poste. C'était il y a deux mois. J'ai déjà investi tout un samedi après-midi dans le montage. Malheureusement, il me faudra encore autant de temps – et de patience – pour terminer. Mon acquisition monumentale en ligne, à moitié montée, encombrera donc la cave jusqu'au printemps prochain. La femme de «Blubby» peut jubiler.

Daniel Huber



Les trois experts en sécurité
Christian Ulmer, René Graner et
Gerhard Hagn.



Dans les coulisses de la banque

Les vigilants gardiens d'Internet

Le public attend d'une banque discrétion et sécurité. Dans le hall des guichets bien sûr, mais aussi sur Internet. C'est justement la tâche de l'équipe de René Graner de gérer le sas de sécurité virtuel du Credit Suisse. **Daniel Huber, rédaction Bulletin**

➤ www.credit-suisse.ch est le vaste hall d'entrée du Credit Suisse virtuel, au même titre que la cour intérieure du siège central à Zurich-Paradeplatz. Comme cette cour intérieure, le hall virtuel possède des vitrines et des présentoirs proposant des brochures sur les produits et services. Bien entendu, il comporte aussi des panneaux indicateurs qui vous guident vers le hall des guichets (directnet.ch), vers les conseillers en matière de propriété du logement (yourhome.ch) ou vers d'autres domaines tels que la prévoyance, le crédit à la consommation, le leasing ou l'assurance.

A l'instar de l'immeuble de Paradeplatz, il y a des espaces publics, d'autres plus discrets et des espaces très confidentiels, chacun correspondant à différents niveaux de protection et de sécurisation. Voilà où interviennent René Graner et ses deux collaborateurs, Christian Ulmer et Gerhard Hagn, responsables du serveur qui, derrière le « firewall », le système de protection anti-virus, gère les autorisations d'accès à Internet et assure la sécurité des données.

« Pour chaque application client du Credit Suisse, notre système vérifie que l'utilisateur Internet dispose de l'autorisation voulue », explique René Graner. Le monde on-line du Credit Suisse se subdivise en trois zones : la zone publique, celle des membres et celle des clients. Pour obtenir un mot de passe donnant accès à la zone destinée aux membres, il suffit d'indiquer une fois pour toutes son nom et son adresse e-mail. Mais le client souhaitant effectuer des transactions en ligne doit se soumettre à une triple procédure d'identification qui nécessite la signature préalable d'un contrat.

« Notre système ne se contente pas de gérer les autorisations d'accès, précise René Graner, il veille aussi à assurer la discrétion exigée en matière bancaire. » Concrètement : dès que le client commence à saisir des informations personnelles, par exemple pour le calcul d'un plan de financement, l'échange de données est crypté afin d'être rendu inintelligible pour des tiers. « Au Credit Suisse, la notion de discrétion sur Internet est interprétée de façon

très large, insiste René Graner. En tout cas, nous cryptons davantage de données que nos concurrents. »

Toute page sur laquelle l'échange de données est crypté se remarque par le « s » ajouté à la mention http. La connexion sécurisée est symbolisée en outre par un cadenas fermé s'affichant dans la barre d'état du navigateur. Une fenêtre s'ouvre également, en fonction des paramètres du navigateur, indiquant à l'utilisateur que les pages qu'il va consulter sont sécurisées. A partir de cette fenêtre ou en cliquant sur le cadenas, l'utilisateur peut demander des informations détaillées sur le certificat de sécurité afin de vérifier avec qui il communique. Le Credit Suisse doit en effet prouver son identité lors de l'acquisition du certificat, ce qui donne à celui-ci le caractère d'une pièce d'identité.

L'exploitation d'un tel sas de sécurité est un processus continu. Et René Graner de souligner : « Compte tenu des formidables développements techniques, nous devons toujours rester vigilants à l'égard de menaces nouvelles. »

emagazine

Votre lien avec notre savoir-faire : <http://emagazine.credit-suisse.ch>

Bénéficiez des connaissances et de l'expérience de nos spécialistes.
emagazine vous propose gratuitement

- une lettre d'information hebdomadaire sur l'économie, la culture et le sport
- de riches archives thématiques constamment étoffées
- un « publishop » contenant les principales publications du Credit Suisse
- des entretiens vidéo avec analystes financiers, économistes et leaders économiques
- tous les numéros du Bulletin des cinq dernières années

En ligne en décembre 2002 :

Economie suisse

Le chômage à 3,5% en 2003

Le chômage progresse inexorablement en Suisse. Pour 2003, le Credit Suisse s'attend à un nouveau taux record de 3,5%. «Ce niveau reste quand même faible en comparaison européenne», affirme Frederic Methlow, responsable Macro-analyse Suisse du Credit Suisse dans un entretien vidéo. Un fait nouveau est cependant préoccupant, à savoir que les professionnels qualifiés ne sont plus à l'abri de la morosité du marché du travail.

Industrie du voyage

L'attrance des pays lointains a diminué

L'industrie suisse du voyage se trouve dans une situation précaire. Malgré les attentats terroristes à New York et à Bali, c'est moins la peur de voyager que la récession économique qui retient les globe-trotters potentiels de sauter dans le prochain avion – et qui touche de plein fouet les voyagistes, dont le chiffre d'affaires est en chute libre.

Chine

Une nouvelle génération à la barre

Pour la première fois depuis la création de la République populaire de Chine, la passation de relais a été pacifique. Il n'y a plus de «grand timonier», qui détermine la voie à suivre. «Les membres de la nouvelle équipe dirigeante doivent davantage trouver le consensus entre eux, d'où la prudence de l'approche en matière de réformes, explique Julien Lippmann, Equity Research de Credit Suisse Private Banking. Jusqu'à ce qu'il y ait plus de visibilité sur ce front, nous maintenons notre estimation neutre du marché.»

Cirque

Un caméléon hivernal séduit Zurich

Rolf et Gregory Knie présenteront à Zurich jusqu'au 5 janvier leur cirque d'hiver Salto Natale, avec le spectacle «Chamäleon» (Caméléon), une tentative d'intégrer l'imaginaire dans la réalité. Ils sont soutenus dans cette tâche par Guy Laliberté et Guy Caron, respectivement propriétaire et directeur artistique du Cirque du Soleil. emagazine s'entretient avec un charmant caméléon : la Bernoise Eliane C. Chappuis, actrice à Hollywood.



IWC. Le meilleur de l'homme, ou presque...

WIRZ

Un modèle typiquement IWC: la Portugaise Chrono-Rattrapante. Un chronographe mécanique avec rattrapante pour l'enregistrement d'un deuxième temps ou d'un temps intermédiaire.

Réf. 3712 en or rose, CHF 18 500.-.

Existe aussi en acier surfin.

IWC

Depuis 1868.

Et tant qu'il y aura des hommes.



A moitié plein ou à moitié vide ?

Le moteur conjoncturel est grippé. Et désormais, il n'est pratiquement plus besoin de préciser dans quels pays. L'économie réelle a rattrapé les marchés financiers mondialisés. Partout, il est question de suppressions d'emplois et de recul de la consommation : aux Etats-Unis, au Japon, en Allemagne et aussi en Suisse. Une étude attentive des médias montre que les termes « récession » et « déflation » ont la cote. A se demander si certains commentateurs ne pèchent pas par excès de pessimisme après trois ans de turbulences boursières. Le verre est-il vraiment à moitié vide ou va-t-il bientôt être de nouveau à moitié plein ? Les redimensionnements et restructurations d'entreprises qui font la une des journaux ne sont-ils pas la preuve que les milieux économiques prennent des mesures certes douloureuses, mais nécessaires et donc positives en termes de reprise ? Et la crainte – bien compréhensible – d'une déflation ne revient-elle pas à oublier que celle-ci est au fond un phénomène monétaire qui, en tant que tel, peut au pire être combattu avec des armes et des convictions relevant précisément de la politique monétaire ?

Loin de moi l'idée de minimiser les problèmes avérés des surcapacités mondiales et de l'endettement des secteurs privé et public. Ou de prendre à la légère les problèmes structurels de l'Allemagne et de la France. Mais il ne faut pas oublier que si les restructurations sont une pilule amère à avaler, elles peuvent aussi, à moyen terme, se traduire par une amélioration des perspectives économiques. Pour moi, le verre est à moitié plein.



Burkhard Varnholt Head Financial Products

Strategy

- 38** Stratégies d'investissement
Les experts du Credit Suisse évaluent la situation conjoncturelle et se penchent sur les monnaies, les obligations, les actions et les placements alternatifs.

- 44** Conseil en placement
Le Bulletin présente le conseil en placement 2003. A mettre à l'épreuve un an durant.

Topics

- 48** Prévisions 2003
La reprise se fait désirer. Aux Etats-Unis, en Europe et en Suisse.
- 55** Pacte de stabilité européen
Le plafonnement du déficit est de plus en plus remis en question dans la zone euro. Abolir le Pacte n'est toutefois pas une solution.

Planning

- 58** Prospérité
Les corrections des marchés financiers n'ont pas entamé la prospérité des plus riches.
- 61** Immobilier
Dans la situation boursière actuelle, l'immobilier retrouve les faveurs des investisseurs.

Prévisions

Eurotaux (3 mois)

	Fin 2001	Au 18.11.2002	Dans 3 mois ¹	Dans 12 mois ¹
Etats-Unis	1,9	1,4	1,4	2,0
UEM	3,3	3,1	2,9	3,2
Grande-Bretagne	4,1	4,0	3,7	4,1
Japon	0,1	0,1	0,1	0,1
Suisse	1,8	0,7	0,7	1,2

Rendement des emprunts d'Etat (10 ans)

Etats-Unis	5,1	4,0	3,9	4,4
UEM	5,0	4,4	4,3	4,5
Grande-Bretagne	5,1	4,5	4,6	4,8
Japon	1,4	1,0	0,9	1,0
Suisse	3,5	2,5	2,5	2,8

Taux de change

USD/EUR	0.89	1.01	0.98	0.98
JPY/USD	131.70	121.10	120.00	128.00
CHF/EUR	1.48	1.47	1.46	1.47
CHF/USD	1.66	1.45	1.49	1.50
CHF/GBP	2.42	2.30	2.28	2.26

Croissance économique

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

	2001	Valeurs actuelles	2002	2003
Etats-Unis	0,3	3,0 (3T/02)	2,4	2,2
UEM	1,5	0,7 (2T/02)	0,9	1,8
Grande-Bretagne	2,0	1,7 (3T/02)	1,7	2,0
Japon	-0,6	1,7 (3T/02)	-0,9	0,7
Suisse	0,9	-0,4 (2T/02)	0	1,2

Indices boursiers

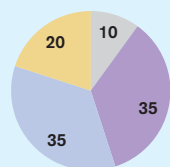
		Fin 2001	Au 21.11.2002	Dans 12 mois ²
Etats-Unis	S&P 500	1 148,08	933,80	0
Japon	TOPIX	1 032,14	847,90	-
Hongkong	Hangseng	11 397,21	10 003,50	0
Allemagne	DAX	5 160,10	3 304,60	0
France	CAC 40	4 624,58	3 290,20	+
Grande-Bretagne	FTSE 100	5 217,40	4 190,00	0
Italie	BCI	1 433,36	1 153,60	0
Espagne	General	824,40	675,20	0
Pays-Bas	AEX	506,78	356,30	0
Suisse	SMI	6 417,80	5 134,30	0

¹ Prévisions

² Par rapport au MSCI Monde : + Surperformance 0 Performance du marché - Sous-performance

Allocation stratégique d'actifs en francs suisses

Profil équilibré



	Liquidités	Obligations	Actions	Placements alternatifs	Total
Suisse	10,0	35,0	15,0		60,0
Europe (euro)			3,5		3,5
Europe (hors euro)			2,0		2,0
Amérique du Nord			13,0		13,0
Pacifique			1,5		1,5
Mixte				20,0	20,0
Total	10,0	35,0	35,0	20,0	

Le magazine du Credit Suisse propose encore toute une sélection de données et informations économiques : www.credit-suisse.ch/emagazine

Conjoncture

L'économie mondiale n'a pas (encore) redémarré



Beat Schumacher

Depuis la fin de l'été, les indicateurs conjoncturels des pays industrialisés attestent une contraction de l'activité. Le graphique ci-dessous illustre la perte de confiance des consommateurs et des entreprises.

Il y a plusieurs explications à cette crise de confiance : incertitudes géopolitiques, volatilité des marchés d'actions, détérioration du marché du travail, à quoi s'ajoute la correction progressive des excès des années 90. Dans ce contexte, les banques centrales maintiendront encore longtemps leurs taux directeurs à un bas niveau.

La consommation des ménages, qui était jusqu'ici le principal soutien de la croissance aux Etats-Unis, commence à s'essouffler, car certains facteurs favorables, comme le refinancement des crédits immobiliers, perdent peu à peu leur efficacité. Il ne faut toutefois pas s'attendre à une chute de la consumma-

tion. Dans la zone euro, cette dernière devrait continuer à stagner. Les prévisions pessimistes de chiffres d'affaires et le faible degré d'utilisation des capacités ne sont pas des signes d'une accélération prochaine des investissements au niveau mondial. Pourtant, les investissements des entreprises américaines ont légèrement augmenté au troisième trimestre, après sept trimestres consécutifs de repli, ce qui dénote une stabilisation dans ce secteur. Une véritable relance n'est cependant envisageable que pour la fin 2003.

Aux Etats-Unis, les mesures d'incitation fiscale ne devraient plus tarder, maintenant que les Républicains ont la majorité au Congrès. L'économie de l'Euroland continuera par contre à souffrir de l'absence d'impulsions politiques et économiques. En 2003, la croissance du PIB mondial sera modeste et restera inférieure à son potentiel.

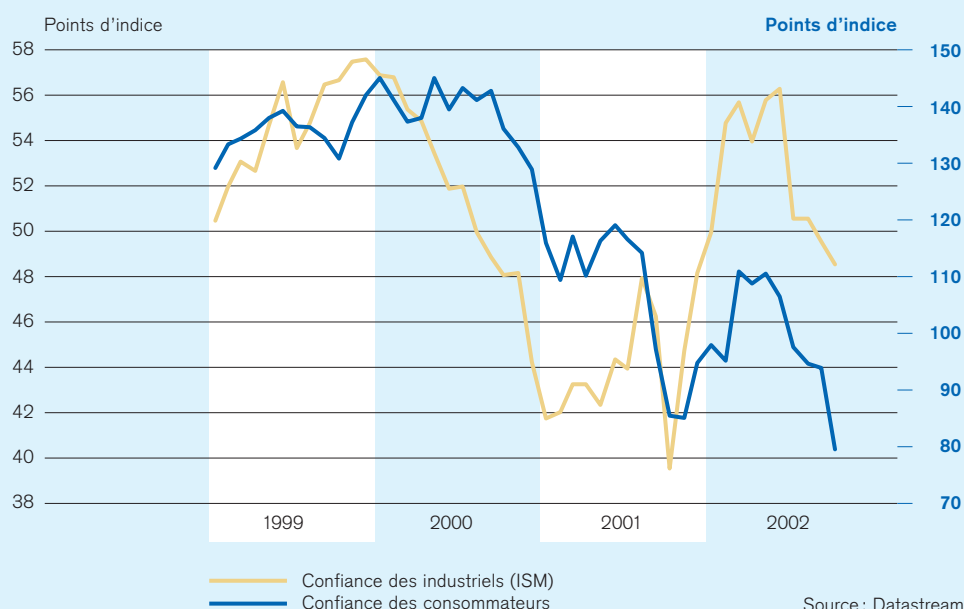
■ Les indicateurs conjoncturels confirment la faiblesse persistante de la croissance économique.

■ L'économie mondiale continuera à tourner au ralenti l'an prochain.

Confiance des industriels et des consommateurs aux Etats-Unis

Les consommateurs et les entreprises doutent de la reprise

Les incertitudes politiques, la volatilité des marchés d'actions et la détérioration du marché du travail ont réduit à néant les espoirs d'un redémarrage rapide de l'économie.



Taux : peu de pression à la hausse



Anja Hochberg

- Les risques géopolitiques et une conjoncture atone limitent la pression à la hausse sur les taux.
- Le niveau toujours bas des taux renforce l'attrait des obligations.

Le marasme économique perdure. Tandis que les actionnaires redoutent de passer éventuellement quelques nouvelles nuits blanches, les porteurs d'obligations dressent l'oreille: l'an prochain aussi, le bas niveau général des taux d'intérêt renforcera l'attrait de cette classe d'actifs. En raison de la volatilité des marchés financiers, d'une conjoncture atone et du recul des craintes inflationnistes alors que surgit le spectre de la déflation, les principales banques centrales devraient renoncer à toute hausse rapide et marquée des taux. A l'instar de son homologue américaine, la Banque centrale européenne va même encore garder une poire pour la soif. Les taux courts pourraient légèrement remonter, mais pas avant l'automne 2003 et à condition que le climat conjoncturel se radoucisse.

Il ne faut pas s'attendre ces prochains mois à une remontée significative des taux sur le marché des capitaux, pas plus dans le

long terme que sur les courtes échéances. En raison des risques géopolitiques latents, les investisseurs continuent de montrer une nette préférence pour les emprunts publics des pays du G7. Quand bien même les indicateurs économiques avancés annonceraient une amélioration de la conjoncture en 2003, les taux du marché des capitaux n'afficheraient pas pour autant un net revirement de tendance.

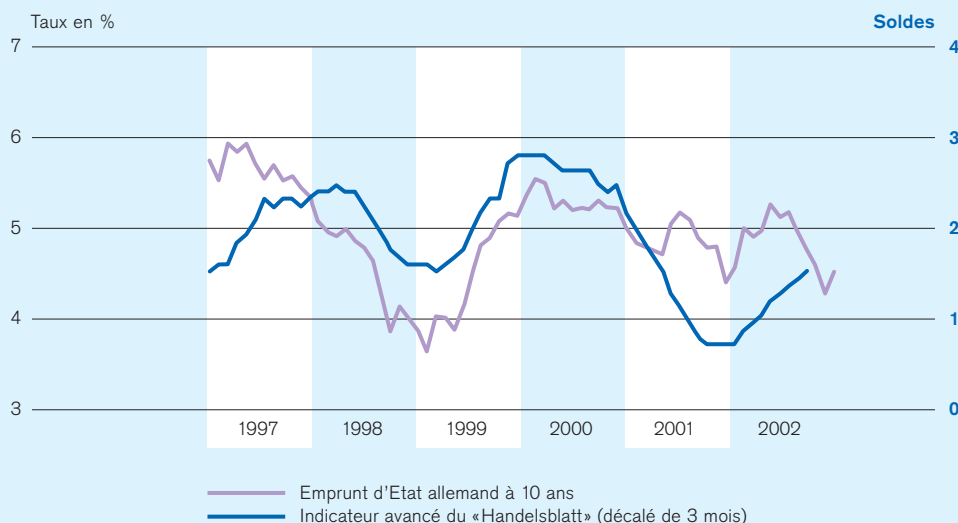
L'asthénie persiste

La reprise elle aussi débutera dans un climat d'asthénie, que les banques centrales devront combattre en maintenant les taux d'intérêt à un bas niveau. Et même si de nouveaux signaux conjoncturels redonnent espoir, les investisseurs ne se précipiteront pas sur les placements plus risqués. Comme les taux courts, les taux longs devraient donc amorcer une remontée plutôt lente.

Taux d'intérêt et conjoncture en Europe

Les ratés de la conjoncture font reculer les taux

Sans un minimum de dynamique conjoncturelle, le marché des capitaux ne peut pas non plus s'animer. Les taux réels se situent déjà à un niveau (trop) élevé dans la zone euro.



Sources : Bloomberg, Credit Suisse

Monnaies

Le potentiel de l'euro est limité



Marcus Hettinger

- Les risques géopolitiques continuent à peser lourdement sur le dollar.
- La politique monétaire expansionniste de la Banque nationale suisse a empêché jusqu'ici le franc de se raffermir encore plus face à l'euro.

La résurgence des craintes inflationnistes aux Etats-Unis a mis un terme à quatre mois de surplace entre le dollar et l'euro et permis à ce dernier de repasser au-dessus de la parité. La baisse des taux décidée en novembre par la Réserve fédérale a fait le reste en augmentant le différentiel de taux au détriment du dollar. Quant aux risques géopolitiques, ils n'ont pas diminué et continuent à peser lourdement sur le dollar. Dans la zone euro non plus, les perspectives de croissance n'inclinent guère à l'eu(ro)phorie. Le potentiel de baisse du dollar devrait donc rester limité. L'augmentation plus forte de la productivité aux Etats-Unis, l'afflux incessant de capitaux des banques centrales asiatiques dans la zone dollar, ainsi que l'absence de facteurs de croissance intérieurs dans la zone euro annoncent plutôt, pour les douze prochains mois, un cours euro/dollar oscillant autour de son niveau actuel. Au Japon par contre, un yen plus faible permettrait de sou-

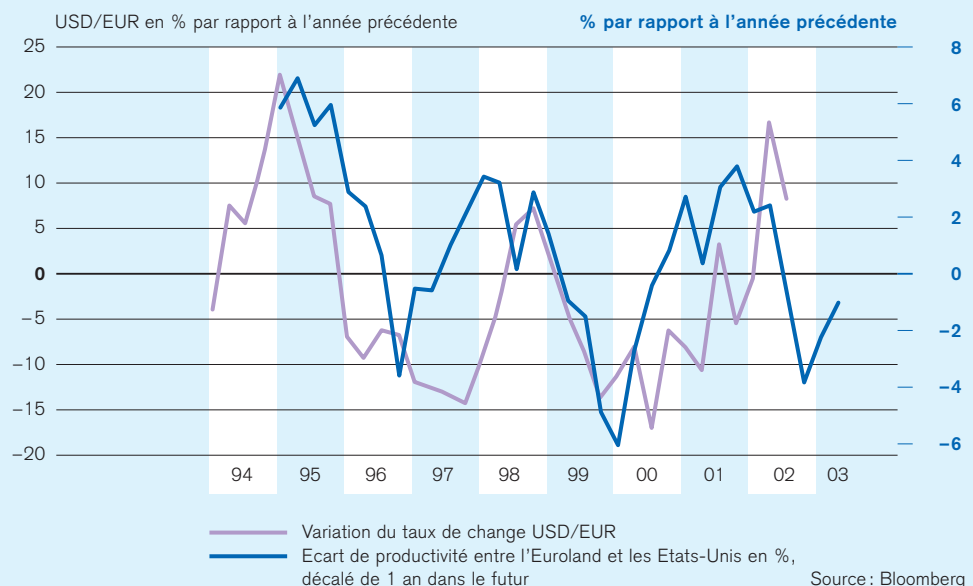
tenir la relance portée par les exportations. Compte tenu des tendances déflationnistes toujours présentes au pays du Soleil-Levant, du bas niveau des taux d'intérêt aux Etats-Unis et de la fragilité actuelle du dollar, un fléchissement du yen reste toutefois fort improbable à court terme.

La politique monétaire expansionniste de la Banque nationale suisse a empêché jusqu'ici le franc de se raffermir encore plus face à l'euro. Si les placements en euros offrent une meilleure rémunération que ceux en francs, l'aggravation possible des tensions géopolitiques risque cependant d'orienter le franc à la hausse. De plus, la pression sur les prix est plus faible en Suisse que dans la zone euro, ce qui réduit le potentiel de baisse du franc. Malgré ces risques, on peut s'attendre à un léger recul du franc dans les douze mois à venir, notamment parce que les taux sont plus avantageux dans la zone euro.

Rapport entre taux de change et productivité

La productivité aux Etats-Unis renforce le billet vert

Outre les facteurs monétaires, comme le différentiel de taux, les facteurs réels tels que les écarts de productivité influent aussi sur le taux de change. Les Etats-Unis ont ici une longueur d'avance.



Un chemin escarpé



Bernhard Tschanz

- Les actions ont retrouvé un niveau de valorisation réaliste.
- Un mélange équilibré de valeurs des secteurs défensifs et cycliques est recommandé.

En 2002, les marchés d'actions ont reculé pour la troisième année consécutive. La baisse des indices boursiers et l'écart de rendement négatif des actions par rapport aux emprunts d'Etat ont ainsi atteint une ampleur inégalée depuis la grande dépression des années 30. Espoirs de reprise déçus et craintes déflationnistes, risques géopolitiques élevés, surcapacités et coûts de restructuration très lourds dans les entreprises, pression à la vente exercée par les institutionnels, autant de facteurs qui ont fait plonger les indices boursiers dans des profondeurs abyssales. Il a fallu attendre octobre pour voir un redressement se produire à partir d'un niveau survendu, le scénario presque habituel désormais en fin d'année.

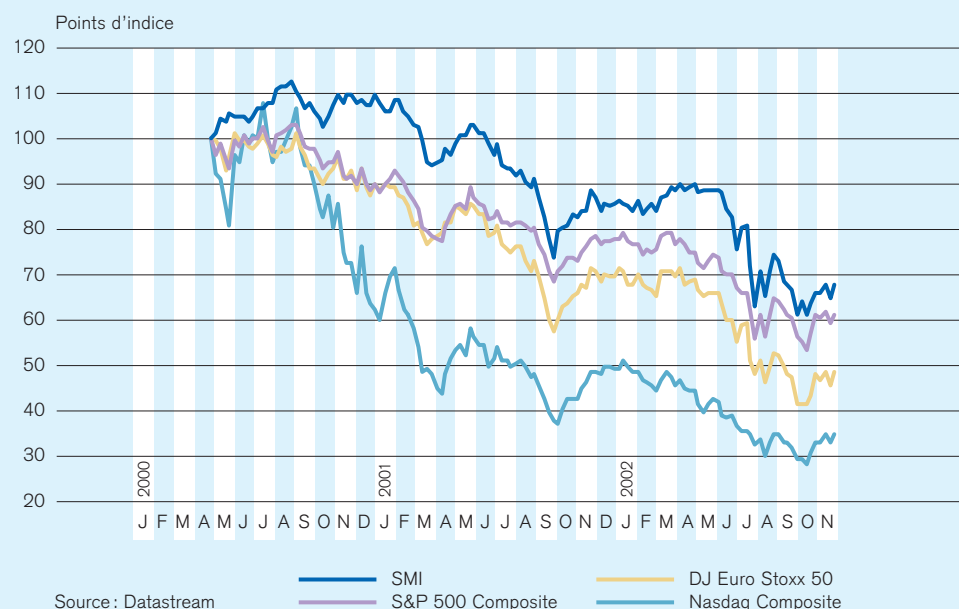
Pour l'avenir, on notera que les risques liés à la conjoncture et aux marchés financiers n'ont toujours pas disparu. La résorption des excès des années 90 restera un thème central en 2003 et limitera le potentiel de croissance de l'économie mondiale. Cela concerne aussi les entreprises, qui devront faire face, pendant au moins six mois encore, à une stagnation des chiffres d'affaires, à des surcapacités et à une érosion des prix.

Grâce aux mesures draconiennes de réduction des coûts et au recul graduel des frais de restructuration, le creux de la vague devrait pourtant être atteint pour les bénéfices des sociétés. Rétablir une structure de bilan plus conservatrice, et donc plus solide, et renouer avec la rentabilité d'antan prendra cependant des années, voire restera un ob-

SMI, Euro Stoxx, S&P 500, Nasdaq

Nouveau sprint de fin d'année sur les marchés d'actions

Après avoir dégringolé pendant plusieurs mois, les Bourses semblent avoir touché le fond en octobre. Trop importants, les risques liés à la conjoncture et aux marchés financiers ne permettent toutefois pas encore d'espérer une reprise rapide.



jectif hors de portée pour nombre d'entreprises. Pourtant, malgré cette capacité bénéficiaire réduite, les actions semblent avoir retrouvé un niveau de valorisation réaliste.

L'année boursière 2003 devrait donc apporter des rendements certes modestes, mais légèrement positifs. Comme les marges de variation des indices resteront élevées en comparaison historique, les investisseurs orientés trading seront les mieux placés pour profiter d'opportunités intéressantes. Ceux qui, par contre, poursuivent une stratégie clas-

sique « acheter et conserver » n'auront pas la vie facile. Géographiquement, le Credit Suisse préfère la Bourse américaine aux places européennes. En effet, les problèmes structurels et le manque de perspectives de croissance en Europe continentale sont devenus encore plus patents ces derniers mois. Or, ce sont ces facteurs qui domineront le climat d'investissement et non pas l'évaluation nettement plus avantageuse des actions européennes. La prudence reste de mise avec les actions japonaises. Des réformes profondes font toujours

défaul et la crise bancaire reste entière. Aux investisseurs désirant s'engager sur les marchés émergents, nous recommandons des achats sélectifs en Asie.

Sur le plan sectoriel, il convient de s'en tenir à un mélange équilibré entre secteurs défensifs et branches cycliques. Le jour où les signes d'un redressement progressif de la conjoncture se multiplieront (sans doute pas avant le printemps prochain), la balance pourrait pencher plus durablement en faveur des actions cycliques.

Préférences par pays, par secteurs et par titres

Privilégier un mélange de secteurs défensifs et de branches cycliques

Les signes d'un redressement progressif de la conjoncture ne devraient pas se multiplier avant le printemps prochain. Ensuite, une pondération plus forte des valeurs cycliques sera justifiée.

	Europe	Suisse	Amérique du Nord	Japon	Asie hors Japon
Pays	France				Corée
					Chine (actions H)
Secteurs (régionaux)	Approvisionnement	Technique médicale	Santé	Santé	Approvisionnement
			Matières premières	Produits de précision	Transports
			Biens d'équipement	Automobile	
Secteurs (globaux)	¹				
Comp. aériennes/transports	(-)				China Southern Airlines
Automobile	(0) Peugeot			Nissan Motor	
Banques	(0) Royal Bank of Scotland	UBS	Wells Fargo & Co		Kookmin Bank
Matières premières	(0)		Alcoa		
Chimie	(0)	Lonza	Dow Chemicals		
Construction	(0)				
Biens de consommation	(0)	The Swatch Group P		Kao, Shiseido	
Energie	(0) ENI		Chevron Texaco		
Machines/électrotechnique	(0) MAN		Lockheed Martin		
	(0) BAE Systems		Deere		
Boissons/alimentation	(0)	Nestlé N	Coca-Cola		
Tabac	(0) Brit Amer Tobacco (BAT)				
Assurances	(0)	Swiss Re			
Services inform./logiciels	(0)		Cisco		
Médias	(-)				
Santé	(+) Aventis	Serono	Johnson & Johnson	Takeda Chemical	
		Centerpulse	Colgate-Palmolive		
Papier et cellulose	(0)				
Immobilier	(0)				Wharf Holdings Ltd.
Commerce de détail	(-)		Wal-Mart		
Matériel technologique	(0)		Dell Computer Corp.	Sony	
Semi-conducteurs	(0)				Samsung Electr.
Équipementiers télécoms	(0)				
Prestataires télécoms	(0) Tele Danmark				
Approvisionnement	(+) RWE				Huaneng Power
Divers	(-)			Nintendo	

Fonds de placement recommandés : Mellon Asian Equity Pfl A USD, CS EF Global Pharma, Cordius Inv Euro Corp Bonds, ING (L) Renta Fd Corp USD P Cap

Autres fonds sous www.fundlab.com

¹ Par rapport au MSCI Monde : + Surperformance 0 Performance du marché - Sous-performance

Source : CSPB, état au 27.11.02

Le Global Investment Program brave les conditions adverses du marché

Spécialiste en placements au Credit Suisse, Pascal Pernet recommande l'achat de certificats « Global Investment Program ». Le Bulletin le prend au mot et rendra compte de la performance de cet instrument tout au long de l'année 2003. **Daniel Huber, rédaction Bulletin**

Durant le boom des années 90, l'argent fructifiait presque tout seul, avec un peu de patience. Mais le vent a tourné il y a environ deux ans. Les placements sont devenus volatils et demandent beaucoup plus d'efforts. Comme dans les années 70, les marchés financiers font surtout du surplace. L'investisseur privé a donc toujours plus de peine à garder la vue d'ensemble et à prendre les bonnes mesures au bon moment.

Dans cet environnement très incertain, le spécialiste en placements Pascal Pernet recommande le « Global Investment Pro-

gram », ou GIP. Géré par des professionnels, ce panier d'actifs (basket) a été lancé par le Credit Suisse en mars 2002. Les investisseurs privés peuvent y participer en achetant des certificats (units). Ils profitent ainsi de possibilités de placement réservées d'ordinaire aux seuls grands investisseurs institutionnels. Une nouvelle tranche de certificats GIP est proposée en ce moment.

La particularité du GIP réside dans une architecture largement ouverte. Le GIP couvre toutes les classes d'actifs d'un portefeuille : papiers monétaires, actions, obligations et

placements alternatifs. Le Credit Suisse se contente de définir la stratégie d'investissement. La gestion proprement dite est confiée à des gestionnaires spécialisés, le plus souvent externes, qui reçoivent de la banque des « managed accounts », sorte de sous-portefeuilles. Ces spécialistes sont déterminés par le Credit Suisse au terme d'un rigoureux processus de sélection. Une ouverture vers l'extérieur qui doit permettre un placement vraiment optimal des avoirs de la clientèle.

« Il faut désormais utiliser tous les registres »

Daniel Huber Pourquoi recommandez-vous le Global Investment Program ?

Pascal Pernet Avec le GIP, les investisseurs privés peuvent bénéficier du savoir-faire de gestionnaires opérant dans le monde entier. C'est une chance unique car, normalement, ces professionnels n'acceptent pas l'argent des particuliers. De plus, les placements sont bien diversifiés.

Comment un seul produit peut-il être bien diversifié ? Les styles et les stratégies diffèrent d'un gestionnaire à l'autre, tout comme les risques encourus et les rendements obtenus. Avec le GIP, le risque est chaque fois réduit au minimum.

Mais en achetant ces certificats, le client perd du même coup tout pouvoir décisionnel. N'est-ce pas un handicap ? Non, car c'est

justement ce que veulent beaucoup de clients. Les mécanismes des instruments financiers deviennent toujours plus complexes et plus obscurs pour le profane. Qui plus est, seuls quelques rares privilégiés ont un accès direct aux informations nécessaires. Cela explique pourquoi beaucoup de particuliers sont très contents de pouvoir confier leurs avoirs à des professionnels chevronnés assurant une gestion active.

Qu'entendez-vous par gestion active ? Les investissements sont constamment adaptés aux nouvelles conditions du marché, dans toutes les classes d'actifs : papiers monétaires, obligations, actions, placements alternatifs. Pour ce faire, les gestionnaires peuvent changer de marché, de style d'investissement ou de secteur.



« Avec le GIP, les placements sont constamment adaptés aux nouvelles conditions du marché »

Pascal Pernet, spécialiste en placements du CS

Vous promettez une gestion par les meilleurs professionnels du monde. C'est un engagement important. Quelles garanties pouvez-vous donner ? La performance des gestionnaires est suivie par le Credit Suisse. Si l'un d'entre eux ne remplit plus les exigences,

il est exclu du GIP et remplacé par un nouveau.

Et qui sont ces gestionnaires ? La liste nominative peut être consultée sur Internet à l'adresse cspb.com/gip. Les clients y trouveront aussi la performance de chaque classe d'actifs et du programme dans son ensemble. Le site comporte en outre un reporting quotidien, des rapports mensuels et un aperçu trimestriel.

La situation boursière actuelle ne milite-t-elle pas contre un tel instrument de placement ?

La situation qui prévaut aujourd'hui sur les marchés financiers est en effet lourde d'incertitudes. Mais c'est précisément pourquoi il convient maintenant d'utiliser toute la gamme des instruments financiers, surtout lorsqu'on peut se faire aider par des experts confirmés.

N'est-ce pas un peu risqué de confier

l'argent à des spécialistes externes ? Les gestionnaires sont choisis selon des critères très stricts qui portent non seulement sur des données purement quantitatives comme les résultats, mais aussi sur des facteurs qualitatifs tels que le réseau de relations ou la bonne réputation. De plus, les avoirs ne leur sont pas confiés directement, mais à travers des comptes et des dépôts auxquels ils ont accès et qu'ils gèrent au nom et sous la supervision du Credit Suisse Group.

Quelle est la différence entre ce panier GIP et un fonds de placement ordinaire ? Pour le client, il n'y a pas de différence du point de vue économique. Mais un fonds de placement n'est pas limité dans le temps, alors qu'un panier GIP expire à une date déterminée.

Et que se passe-t-il alors ? Soit le client réinvestit son argent dans un nouveau panier, soit il encaisse la part qui lui revient.

Y a-t-il distribution de revenus durant les cinq ans d'existence du GIP ? Non, tous les revenus sont réinvestis.

Le client peut-il se désengager avant l'échéance et convertir ses certificats en liquidités ? Les certificats peuvent être vendus à tout moment dans le cadre du négoce secondaire assuré par le Credit Suisse. Les prix sont publiés sur Internet sous www.cspb.com et dans différents quotidiens.

Le GIP en bref

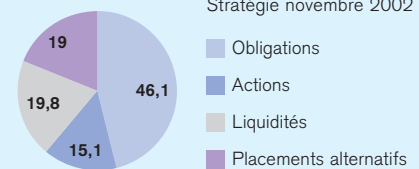
Composition du panier	Papiers monétaires/obligations/actions/placements alternatifs
Monnaies	Franc suisse/dollar/euro
Profils d'investissement	Fixed Income Focus/Income/Balanced/Growth/Equity Focus
Coupages	10 000 francs suisses, dollars ou euros
Horizon de placement	Cinq ans
Forme d'émission	Certificats à cinq ans

GIP conseillé pour 2003 : deux profils de risque

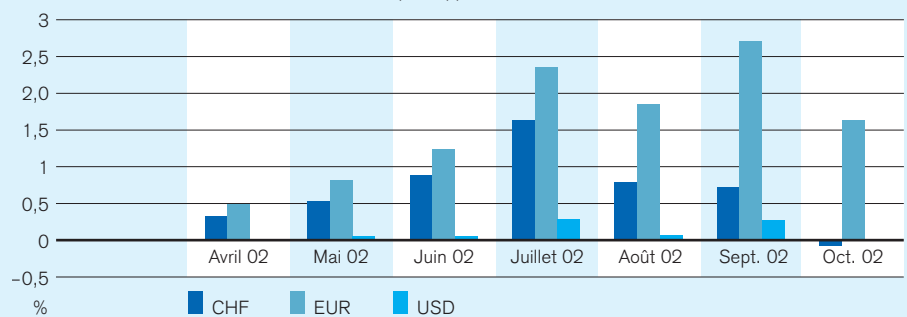
Le GIP conseillé comme placement fera l'objet d'un suivi pour les deux profils de risque Income (orientation revenus, risque moindre) et Growth (orientation croissance, risque accru). Ces deux profils se distinguent par une pondération différente des classes d'actifs. Ainsi, le GIP Income est davantage investi en obligations, alors que le GIP Growth mise plus largement sur les actions. Outre les profils de risque, trois monnaies sont proposées pour les certificats de 10 000 unités : le dollar, l'euro et le franc suisse. La performance varie selon la monnaie, comme le montrent les deux graphiques ci-dessous, où sont représentées les performances relatives de la première tranche GIP lancée en mars 2002.

Income (orientation revenus)

Convient aux investisseurs donnant la priorité à la préservation du capital et à des variations de cours modérées.

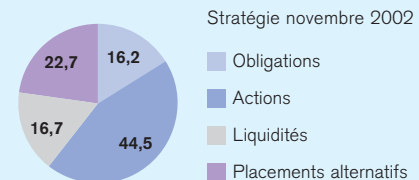


Performance relative: GIP mars «Income» par rapport au benchmark

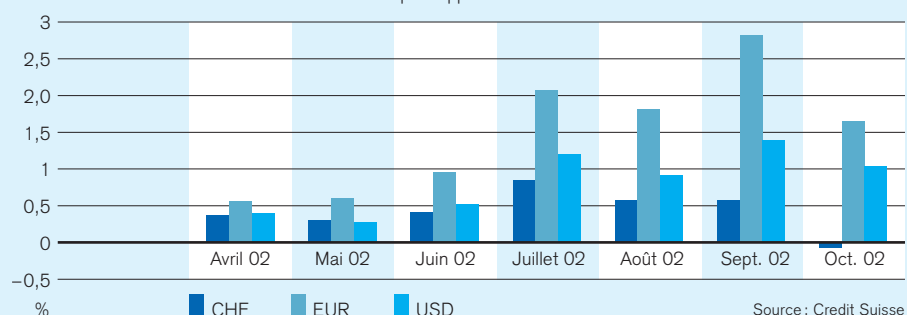


Growth (orientation croissance)

Convient aux investisseurs qui, en échange de rendements élevés à long terme, sont prêts à accepter de fortes variations de valeur.



Performance relative: GIP mars «Growth» par rapport au benchmark



Source : Credit Suisse

Placements alternatifs

Des rendements qui ne craignent pas la comparaison



Patrick Husistein

- Les hedge funds présentent une grande dispersion des rendements entre les différentes stratégies.
- Dans un contexte de déséquilibres structurels, les gestionnaires «global macro» se révèlent particulièrement performants.

Un coup d'œil sur les indices montre qu'en 2002, la plupart des hedge funds n'ont enregistré qu'une performance légèrement positive (indice CSFB/Tremont +0,85%), voire négative (indice composite HFR -3,31%) en comparaison annuelle. Même si ces résultats sont inférieurs aux attentes, les hedge funds se sont remarquablement bien tenus par rapport aux indices traditionnels, permettant aussi une préservation nettement meilleure du capital.

A noter que la dispersion des rendements des différents sous-indices est très importante, allant de -2,89% (stratégie «long/short equity») à +20,56% («dedicated short bias»). Les stratégies «global macro» et «managed futures» ont permis de réaliser des rendements supérieurs à 10%.

Succès de la stratégie «global macro»

Si l'on compare la volatilité des trois stratégies les plus performantes, c'est la stratégie «global macro» qui se démarque nettement, avec un écart type inférieur à 3%, contre une volatilité de plus de 10% pour les deux

autres stratégies. Les gestionnaires «global macro» basent leurs décisions sur une analyse des fondamentaux macroéconomiques et opèrent avec succès dans un contexte de déséquilibres structurels. Relevons particulièrement la performance des gestionnaires qui ont pris une position courte en dollars américains et obtenu des rendements à deux chiffres en juin. Par contre, les gestionnaires «global macro» ayant tablé sur une hausse de l'inflation ont affiché de moins bons résultats.

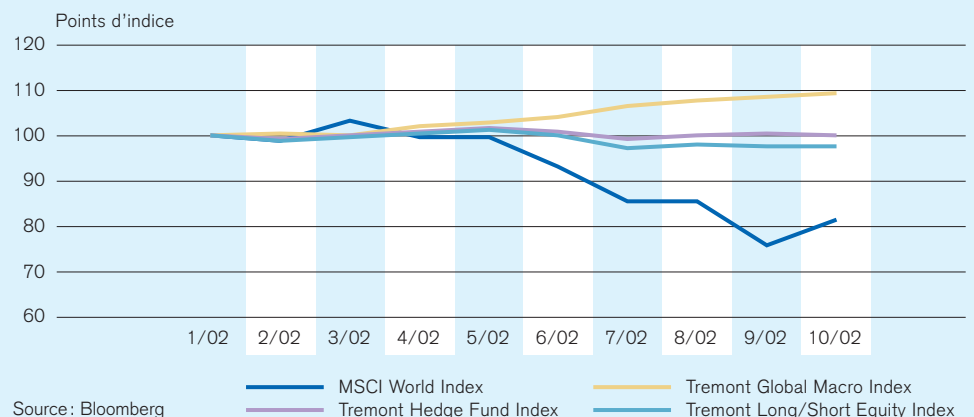
La volatilité devrait persister

Les stratégies «long/short equity», souvent mises en œuvre, se sont notamment ressenties de la rareté des opportunités de vente et de la forte proportion de positions longues. Le contexte de marché ne devrait pas être très différent en 2003, du moins au premier trimestre. Etant donné que l'incertitude – et la volatilité qui en découle – va probablement persister, il est judicieux d'investir dans des placements où les gestionnaires ont la possibilité de tirer parti des incertitudes.

Comparaison des indices de performance

Les hedge funds éclipsent les placements traditionnels

Malgré une dispersion des rendements relativement élevée entre les différentes stratégies, les hedge funds ont réalisé de meilleures performances en comparaison annuelle.



Un tremplin pour l'accession à la propriété*.

Et vous, quel est votre objectif?

Grâce à l'**Hypothèque avec bonus initial** du CREDIT SUISSE, vous économisez 1/2 % sur la moitié du montant de votre crédit, pendant la moitié de la durée, et vous profitez de tous les avantages de l'Hypothèque fix. L'Hypothèque avec bonus initial vous permet de prendre un bon départ et vous donne une marge de manœuvre financière pour vos autres projets.

Nous vous conseillerons volontiers au numéro **0800 80 20 20**.

Informations supplémentaires: www.credit-suisse.ch/yourhome

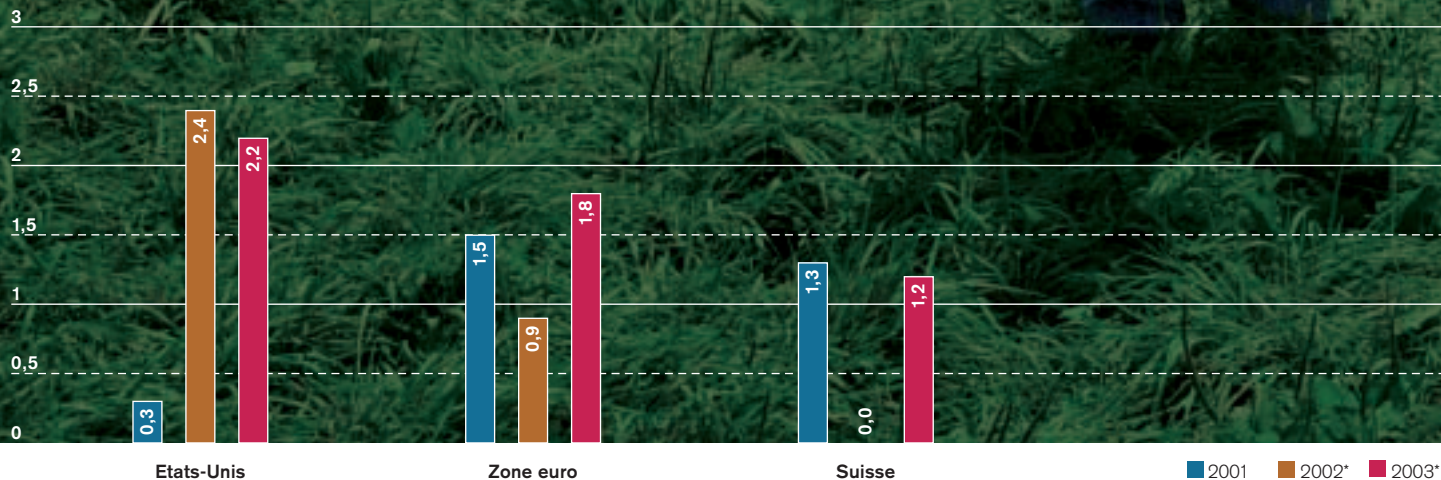




La reprise demande à être confirmée

2003 ne sera pas une année de forte expansion pour l'économie mondiale. Les taux de croissance ne retrouveront des niveaux plus élevés que lorsque les excès de la dernière période d'expansion auront été digérés. Source : Credit Suisse

Variation annuelle
du PIB
%



Prévisions 2003 : la reprise se fait désirer

Comment va évoluer l'économie en 2003 ? Deux spécialistes du Credit Suisse nous livrent leurs prévisions : Anja Hochberg, analyste, se penche sur l'évolution de la conjoncture internationale et des marchés financiers ; Semya Ayoubi, économiste, trace les perspectives des branches en Suisse.



* Prévisions

Perspectives internationales

Anja Hochberg,
responsable Analyse de taux et de change

L'économie mondiale est toujours dans l'attente d'une véritable reprise, solide et durable. Alors que les Etats-Unis ont déjà connu trois tentatives de relance, l'Europe s'est jusqu'à présent contentée d'un seul essai. Rien ne permet de penser que 2003 sera une année de croissance économique forte, pas plus aux Etats-Unis qu'en Europe. Les relances successives ont été épuisantes, et l'économie n'est pas près de retrouver un taux de croissance conforme à son potentiel.

Les indicateurs de conjoncture publiés au début de l'année 2002, en particulier aux Etats-Unis, avaient pourtant fait naître de sérieux espoirs. Mais en dépit de l'action concertée des banques centrales et de mesures budgétaires significatives, l'économie mondiale n'a pas vraiment redémarré. Les perspectives économiques pour 2003 sont marquées par la persistance des risques géopolitiques, mais aussi par le fait que les excès commis durant la dernière phase de croissance n'ont pas encore été surmontés.

Les Américains se remettent à épargner

L'effondrement des marchés financiers, accompagné et amplifié par la perte de confiance des investisseurs, a laissé des traces. Aux Etats-Unis, la hausse des prix immobi-

liers, la faiblesse de l'inflation et la persistance de taux d'intérêt bas sont autant d'éléments laissant présager que la consommation des ménages sera de nouveau le principal moteur de la conjoncture américaine en 2003. Il ne faut cependant pas s'attendre à une envolée de la consommation. Au vu de l'expérience de ces trois dernières années et de la morosité des perspectives économiques, on peut penser que les ménages américains seront plutôt enclins à épargner davantage et à réduire leur endettement, qui a atteint des niveaux considérables. Les économistes devraient s'en réjouir, car ce sont des éléments de nature à favoriser, à moyen terme, une croissance économique stable. Mais dans l'immédiat, cela va ôter aux entreprises toute envie d'investir. Les prévisions mitigées de chiffres d'affaires, une sous-utilisation des capacités de production et l'augmentation des primes de crédit pour les mauvais débiteurs pèsent sur le moral des entreprises. Les investissements ne repartiront progressivement, dans le courant de l'année, que lorsque les entreprises américaines devront procéder à de nouveaux investissements de remplacement ou de rationalisation.

Faute de stimulants en provenance d'outre-Atlantique, les espoirs de reprise des pays de l'Union européenne (UE) reposent donc entièrement sur les économies domestiques. Mais là encore, un optimisme prématuré n'est pas de mise. Il est possible que

les taux d'inflation dans la zone euro diminuent encore en 2003. Mais seules des mesures fiscales pourraient permettre aux revenus disponibles d'augmenter dans des proportions telles que la consommation s'en ressente. L'envie de consommer des Européens est entravée par les incertitudes internationales (crise irakienne, marchés financiers), auxquelles vient s'ajouter la situation de l'emploi. Dans ce contexte, les perspectives d'investissement des entreprises en Europe sont plutôt ternes. Les récentes restructurations, consécutives à la crise, ont certes permis aux entreprises d'améliorer leur rentabilité. Mais pour que les investissements redémarrent franchement et favorisent vraiment la croissance, une relance durable de la consommation ou des exportations est nécessaire. Or, celle-ci se fait attendre.



«L'UE place tous ses espoirs dans son économie domestique»

Anja Hochberg, Head Fixed Income & Forex Research

Marchés d'actions : évolution latérale

Les consommateurs ne seront sans doute pas les seuls à devoir s'accommoder d'une croissance molle en 2003. Même si un petit rallye de fin d'année n'est pas exclu, les marchés financiers seront eux aussi affectés par des perspectives conjoncturelles maussades. Dans l'attente d'un hypothétique redémarrage, les marchés d'actions devraient connaître une évolution latérale. Du côté des taux d'intérêt, on peut envisager les

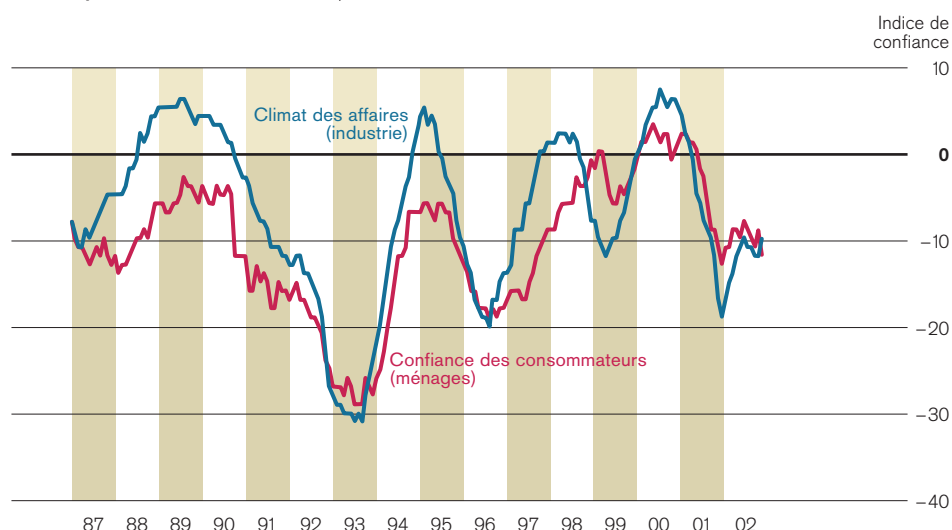
choses avec davantage de sérénité. Dans un contexte marqué par l'absence de stimulations, la politique monétaire des grandes banques centrales sera plutôt expansionniste. Les marchés financiers n'ont pas de crainte à avoir au sujet des taux d'intérêt. Avec une croissance médiocre et une inflation faible, ceux-ci resteront bas.

Anja Hochberg

Téléphone 01 333 52 06, anja.hochberg@credit-suisse.ch

L'Europe peine à redémarrer

Dans l'UE, les enquêtes indiquent que la croissance est pour le moment en panne. Les consommateurs sont préoccupés par les risques internationaux et par la situation des marchés financiers, mais aussi par la mauvaise santé du marché de l'emploi. Sources : Commission européenne, Credit Suisse



Perspectives en Suisse

Semya Ayoubi, économiste, analyse sectorielle

La Suisse ne peut échapper à l'environnement international. La croissance économique du pays a connu un ralentissement notable durant l'année, et une stagnation du produit intérieur brut (PIB) est prévisible pour 2002.

A l'heure actuelle, la consommation privée et la construction soutiennent l'activité économique. Mais aucune de ces deux composantes ne constitue aujourd'hui un soutien puissant et durable. Compte tenu de la faible progression des salaires et de la détérioration de la situation de l'emploi, la consommation privée devrait à nouveau connaître une croissance modérée en 2003 (+0,8% prévu). La contribution des dépenses de construction à la croissance deviendra négligeable. Les investissements dans les grandes infrastructures ayant atteint un sommet en 2002, les constructions industrielles et commerciales devraient fortement diminuer. Cette baisse ne sera sans doute pas intégralement compensée par les constructions de maisons individuelles, de sorte que les investissements dans la construction pourraient baisser de 1% en termes réels en 2003.

Le recul des dépenses d'équipement peut s'expliquer par le contexte économique mondial et par la baisse des exportations. A supposer que l'UE et les Etats-Unis connaissent l'an prochain une embellie conjoncturelle, on peut tabler sur une hausse des exportations à partir du second semestre 2003. En Suisse, les investissements destinés à renouveler les équipements productifs et à rationaliser les processus de production, actuellement au plus bas, connaîtraient alors un puissant redémarrage, avec une hausse moyenne de 4,4% sur l'année.

Faiblesses structurelles mises au jour

L'économie suisse devrait repartir dès le second semestre 2003 et boucler l'année sur une croissance réelle de 1,2% en moyenne.

Un examen par branches révèle un panorama très contrasté. Cette situation n'est pas uniquement imputable à la conjoncture du moment. Dans les périodes de crise, les faiblesses structurelles apparaissent beaucoup plus crûment. L'hôtellerie et la restauration sont bien sûr touchées par la baisse

du nombre de touristes suisses et étrangers ainsi que par le recul du tourisme d'affaires. Mais il y a longtemps que ce secteur souffre de surcapacités et d'une faible rentabilité, remettant toujours à plus tard le nécessaire renouvellement de ses équipements. Depuis 1991, si l'on excepte quelques tentatives isolées, le secteur du bâtiment ne parvient pas à redécoller vraiment. On note là aussi l'existence de surcapacités et d'une pression sur les prix, alors que la productivité ne s'est pas notablement améliorée.

Dans le secteur technologique, et notamment dans les technologies de la communication, la formidable croissance des années passées a fait place à un certain désenchantement. Des phénomènes de saturation sont apparus dans les anciens marchés de croissance. L'innovation ne jouera plus, à moyen terme, le rôle de moteur de la croissance qui devrait être le sien. La mauvaise santé des marchés boursiers et le recul de la demande de services financiers ont également provoqué des surcapacités dans ce secteur. Les suppressions d'emplois et les programmes de réduction des coûts devraient donc se poursuivre en 2003.

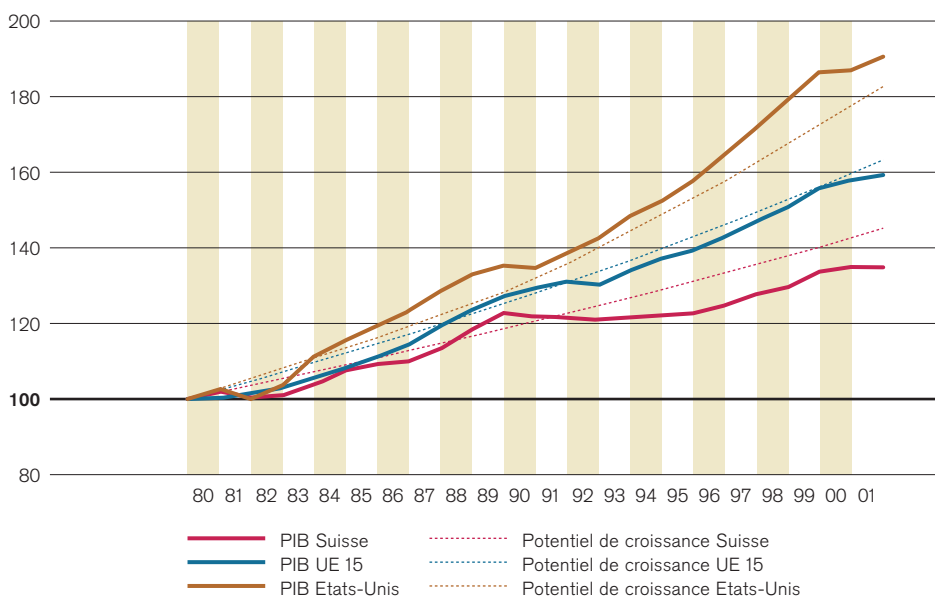
En revanche, l'industrie chimique – notamment le secteur pharmaceutique – a bien résisté jusqu'à présent. Cela tient à sa capacité d'innovation et à son dynamisme ainsi qu'au succès commercial de ses nouveaux produits. L'industrie des machines souffre par contre de la réduction des dépenses d'équipement qui touche l'ensemble de ses principaux marchés. De plus, la fermeté actuelle du franc suisse affecte ses marges. Les investissements, et par là même l'activité de la branche, devraient repartir au plus tôt dans le courant de 2003.

Le secteur du commerce s'est bien tenu jusqu'ici, en dépit d'un ralentissement. La situation délicate du marché de l'emploi et la détérioration du moral des consommateurs dans des secteurs sensibles aux variations de revenus laissent cependant présager une baisse des ventes.

Compte tenu de ces perspectives mitigées, on peut se demander si la Suisse ne va pas retomber directement dans une nouvelle période de stagnation. Sur les vingt dernières années, on constate que la croissance économique de la Suisse est restée nettement inférieure à celle des Etats-Unis et des pays de l'UE. De 1980 à 2002, le PIB

La Suisse n'exploite pas toutes ses potentialités

Durant les années 90, les Etats-Unis ont affiché une croissance supérieure à leur potentiel et les pays de l'UE ont utilisé leur potentiel à plein. La croissance de la Suisse, par contre, est restée en deçà de son potentiel au cours de la dernière décennie. Sources : BNS, OCDE, Credit Suisse



de la Suisse n'a progressé que de 1,4% par an en moyenne, alors que les pays de l'UE ont connu une croissance de 2,1% et que les Etats-Unis ont affiché une hausse de 3%. Dans les pays de l'UE comme aux Etats-Unis, la croissance économique a donc été, sur une longue période, conforme à son po-

tentiel, c'est-à-dire correspondant à un niveau normal d'utilisation des capacités de production. En Suisse, par contre, la croissance du PIB durant les années 90 est restée nettement en deçà de son potentiel, estimé entre 1,7 et 2% par an.

Stimuler la concurrence

La Suisse n'a pourtant rien à envier à l'UE en matière de productivité du travail. Depuis 1996, des progrès évidents ont été accomplis dans ce domaine, en particulier dans les secteurs exposés à la concurrence internationale. Que ce soit la sous-traitance automobile, la chimie, l'électrotechnique, l'industrie des machines et des matières plastiques, l'horlogerie, la mécanique de précision ou encore l'électronique, tous ces secteurs disposent d'un avantage concurrentiel pour une majorité de leurs produits. Cependant, bien des efforts restent encore à faire pour stimuler l'activité économique en Suisse. Cela passe par une législation sur les cartels favorisant la concurrence, mais aussi par la poursuite des déréglementations et par une politique de formation adéquate.

Semya Ayoubi

Téléphone 01 333 77 35, semya.ayoubi@csfs.com



«En matière de productivité, la Suisse n'a pas à craindre la comparaison»

Semya Ayoubi, Economic & Policy Consulting



Technologie	Ordre de grandeur		Exemples
Macro	0,1 m		Transistors
	0,01 m	(1 cm)	Vis
	0,001 m	(1 mm)	Artères, tête d'épingle
Micro	0,0001 m	(0,1 mm)	Micromoteurs, microcapteurs, micropompes
	0,00001 m	(10 µm)	Peau, cheveux
	0,000001 m	(1 µm)	Bactéries, globules rouges
Nano	0,0000001 m	(0,1 µm)	Photolithographie
	0,00000001 m	(10 nm)	Protéines, macromolécules
	0,000000001 m	(1 nm)	Nanoparticules, molécules d'ADN
	0,0000000001 m	(0,1 nm)	Atomes

Nanotechnologie : un bel avenir qui reste à construire

La nanotechnologie transforme notre univers. Quelles en sont les applications ? Faut-il investir dans ce marché d'avenir ? Réponses de Maria Custer, Equity Research.

Interview : Andreas Schiendorfer, rédaction Bulletin

Andreas Schiendorfer Nanotechnologie... encore un de ces mots qu'on utilise sans vraiment savoir ce qu'il recouvre. De quoi s'agit-il exactement ?

Maria Custer La nanotechnologie moléculaire est une technologie interdisciplinaire de soutien servant à manipuler des atomes et des molécules pour construire de nouvelles structures aux fonctions améliorées. Le préfixe nano, du grec «nannos» qui signifie nain, divise par 10^9 l'unité dont il précède le nom, et fait ici référence au milliardième de mètre (1 nm).

Quels sont les buts de la nanotechnologie ?

La nanotechnologie veut maîtriser les atomes et les molécules de manière à pouvoir par exemple fabriquer des puces informatiques et d'autres dispositifs à une échelle beaucoup plus petite que celle ayant cours aujourd'hui.

Vous parlez de puces informatiques. Selon vous, dans quels domaines la nanotechnologie peut-elle amener des progrès majeurs ?

Dans l'aéronautique, l'astronautique et la défense, ainsi que dans l'industrie automobile et les transports, l'informatique et les télécoms, l'énergie, la santé, la chimie et les matériaux.

En 1959, le physicien Richard Feynman prédisait la mise au point de robots miniatures capables de naviguer dans nos vaisseaux sanguins pour aller réparer des cellules malades. Cette vision s'est-elle concrétisée ? Non, cela reste de la



«La nanotechnologie apporte beaucoup dans le domaine de la santé»

Maria Custer, Equity Research

science-fiction, tout en étant du domaine du possible. Mais beaucoup d'eau coulera encore sous les ponts avant que la vision ne devienne réalité. Il faut d'ailleurs relever que malgré des progrès considérables, la nanotechnologie moléculaire (approche «bottom-up»), c'est-à-dire l'assemblage ciblé des plus petites particules à l'échelle atomique, en est toujours au stade de la recherche.

Tout ce bruit autour de la nanotechnologie ne serait-il donc que pur verbiage ? Non, pas du tout. La nanotechnologie tradition-

nelle, qui s'occupe des processus se produisant à l'échelle infinitésimale, affiche déjà des résultats remarquables. Avec le recours au génie mécanique et aux techniques de gravure, la recherche applique l'approche inverse («top-down»). Cette technologie est déjà utilisée par exemple dans la cosmétique ou pour les enduits et les peintures dans l'industrie chimique.

Selon la National Science Foundation américaine, le marché devrait atteindre un volume d'environ un billion de dollars en 2015. Faut-il investir maintenant dans ce secteur, avant que tout le monde s'y précipite ? Le stade de développement précoce de la nanotechnologie moléculaire ainsi que le manque de possibilités d'investissement en Europe – par exemple sous la forme de fonds spécialisés – compliquent beaucoup la tâche des investisseurs. Actuellement, ceux-ci peuvent opter soit pour des sociétés de capitaux privées spécialisées uniquement dans la nanotechnologie, au prix d'un risque élevé, soit pour des entreprises aux activités diversifiées, où les rendements sont plus bas. Dans beaucoup de secteurs, les propriétés «plus petit, plus rapide, plus efficace» sont importantes pour qui veut rester compétitif. La nanotechnologie devrait ouvrir ici de nouveaux horizons. Cependant, ces technologies n'en sont le plus souvent qu'à leurs balbutiements. Il faut disposer de connaissances scientifiques et techniques approfondies pour

savoir sur lesquelles miser. Participer à la croissance du secteur est donc encore très difficile pour le profane.

Dans quels domaines la nanotechnologie est-elle mise concrètement en œuvre aujourd'hui ? La nanotechnologie apporte d'importantes améliorations dans le domaine de la santé, au niveau de l'analyse et du diagnostic, dans l'administration des

Pour en savoir plus :

- www.nano.gov
 - www.nrc.ca/nanotech/about_f/html
 - www.ipt.arc.nasa.gov
-

principes actifs, dans le génie génétique et dans la technologie médicale destinée à la régénération des tissus. Ces dernières années, des scientifiques ont mis au point de nouvelles techniques permettant la reproduction rapide des informations génétiques contenues dans les molécules d'ADN et d'ARN. Ces techniques permettent de découvrir les mutations responsables de certaines maladies. La technologie recourt à différentes combinaisons de micropuces d'ADN (ou chips ADN) fabriquées au moyen de techniques d'impression ad hoc. Il s'agit d'une technologie courante déjà commercialisée. Les analyses sont plus rapides et coûtent moins cher car elles nécessitent une très faible quantité de matériaux d'examen et permettent l'étude simultanée d'un grand nombre d'échantillons. Il est par exemple possible de déceler la présence d'organismes génétiquement modifiés dans les aliments. De plus, les puces d'ADN sont d'ores et déjà capables de détecter des défauts génétiques tels que les cellules

tumorales. Et elles permettent de déterminer quels virus du sida sont résistants à quels principes actifs. Grâce aux nouvelles techniques d'ADN, la médecine trouve rapidement le médicament le plus approprié.

Quelles sont les autres applications ? La nanotechnologie promet aussi des progrès dans le domaine militaire, par exemple avec l'emploi de biocapteurs capables de reconnaître très rapidement des modifications chimiques. Les programmes de recherche et de développement en cours dans le secteur de la défense portent notamment sur l'emploi de tels capteurs pour la détection de l'anthrax et de la tuberculose. Les sociétés pharmaceutiques, quant à elles, étudient aujourd'hui des techniques visant à mieux cibler l'administration des principes actifs existants. Selon toute probabilité, la nanotechnologie jouera un rôle important dans l'administration sélective des principes actifs, notamment dans le génie génétique, en délivrant des nanosphères capables de transporter les principes actifs jusqu'au cœur des cellules. Cette technologie permettra notamment d'augmenter le potentiel thérapeutique de principes actifs instables et non hydrosolubles.

Un exemple ? La délivrance d'insuline. Grâce à une biocapsule protégée par une membrane en silicone, de l'insuline sera constamment délivrée à l'organisme à travers les pores. La nanotechnologie suscite aussi de grands espoirs dans la thérapie génique. L'avenir lui appartient, mais il faudra encore travailler dur pour le construire.

Il y a plein de place en bas

Le terme nanotechnologie a été défini pour la première fois en 1974 par le Japonais Norio Taniguchi. L'Américain Richard Feynman a été, lui, le premier à concevoir les possibles applications de la nanotechnologie. En 1959, le futur Prix Nobel de physique déclarait dans un discours mémorable : « There is plenty of room at the bottom » – il y a plein de place en bas. Et d'expliquer que les lois physiques autorisent la construction, atome par atome, de structures infinitésimales dotées de nouvelles propriétés. En 1986, le Suisse Heinrich Rohrer et son collègue allemand Gerd Binnig, du laboratoire de recherche d'IBM à Rüschlikon, ont reçu le prix Nobel de physique pour la mise au point du microscope à effet tunnel. Cet appareil et son successeur, le microscope à force atomique, permettent de visualiser en direct de petites molécules et des atomes et de les déplacer de manière ciblée sur leur support. L'exploration du monde du petit et de l'infiniment petit a ainsi fait un grand pas en avant. (schi)

Pacte de stabilité : l'Europe à la croisée des chemins

Le pacte de stabilité oblige les grands pays de la zone euro à la rigueur budgétaire. A présent, la limite de déficit est remise en cause. L'Europe ne saurait vider le Pacte de sa substance, mais elle peut le réformer. **Hans-Peter Wäfler, Economic & Policy Consulting, et Rudolf Marty, Investment Research**

Remettre ouvertement en question le pacte de stabilité n'est plus tabou. Romano Prodi l'a fait. Alors qu'il est précisément chargé de veiller au respect des traités régissant l'Union européenne (UE), le président de la Commission européenne a qualifié le pacte de stabilité de « stupide » dans une interview donnée cet automne. Indignés, certains des députés européens l'ont aussitôt sommé de s'expliquer. Dans l'immeuble de verre du parlement à Strasbourg s'est alors déroulé un débat très émotionnel, au cours duquel Romano Prodi a persisté et signé : « Il est temps de dire en public ce que nous disons en privé. »

Pas étonnant que le pacte de stabilité et de croissance vacille ! Après le petit Portugal, ce sont désormais les grands pays de la zone euro qui ont des problèmes de rigueur budgétaire. En raison d'une conjoncture atone, l'Allemagne, la France et l'Italie ont dû corriger à la hausse leurs prévisions de déficit. Les recettes fiscales ont diminué, les dépenses sociales augmenté, et la consolidation des budgets a régressé au lieu de progresser. L'Allemagne et la France entrent même en conflit avec la clé de voûte du pacte de stabilité, à savoir le plafonnement du déficit à 3% du produit intérieur brut (PIB).

Le seuil critique de la limite de déficit

Pour 2002, la Commission européenne estime le déficit de l'Allemagne à 3,8% du PIB et celui de la France à 2,7%. C'est pourquoi elle a lancé contre l'Allemagne la procédure prévue pour les « mauvais élèves » : la règle budgétaire devra à nouveau être respectée en 2003, faute de quoi les autres pays de la zone euro pourront infliger des sanctions, voire une amende. L'impensable est donc arrivé : après le Portugal, l'Alle-



« Ce sont surtout les grands pays de la zone euro qui ont des problèmes de rigueur budgétaire »

Hans-Peter Wäfler, Economic & Policy Consulting (à droite), et Rudolf Marty, Investment Research

magne est le deuxième Etat membre de l'Union économique et monétaire (UEM) à devoir se soumettre à une procédure pour déficit excessif. Le Portugal, qui a déjà crevé le plafond en 2001, est maintenant condamné à se serrer la ceinture.

Les pays de la zone euro ayant laissé filer leur déficit acceptent aujourd'hui encore les contraintes du pacte de stabilité, même si le consensus politique s'est craquelé ces derniers mois. Ainsi Francis Mer, ministre français des finances, veut-il relancer l'économie et augmenter les dépenses militaires ; il a donc d'« autres priorités » que la discipline budgétaire. La plupart des petits pays de l'Euroland s'en sont offusqués, eux qui ont remis de l'ordre dans leurs budgets et disposent de ce fait d'une marge de ma-

nœuvre accrue en matière de politique budgétaire, même par les temps économiques qui courent.

Politique budgétaire : débat en suspens

Cette controverse montre que la construction de l'Union monétaire n'est pas encore achevée. En abandonnant leur autonomie monétaire, les Etats membres ont renoncé à un mécanisme servant à amortir les soubresauts de l'économie. Désormais, il ne leur reste plus que l'arme budgétaire. Mais les conditions d'application ne sont pas encore très claires. Il existe en principe trois solutions : les pays de la zone euro peuvent convenir de garde-fous communs, comme ils l'ont fait avec le pacte de stabilité ; ils peuvent abandonner ce dernier et laisser chaque

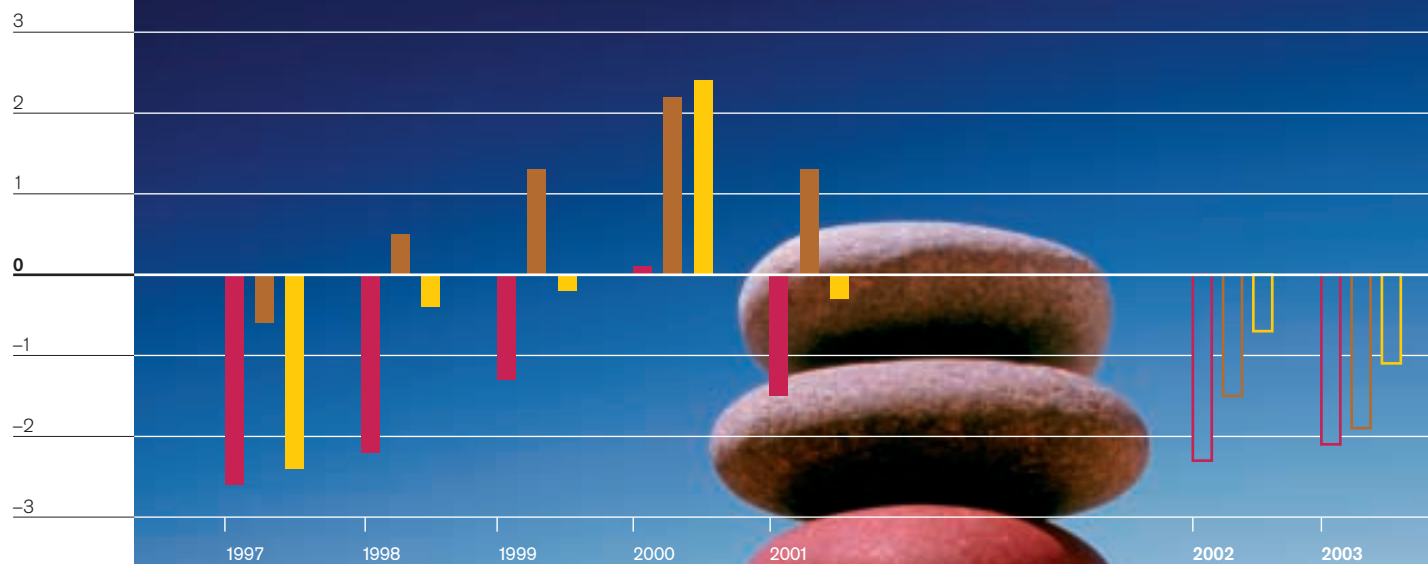
Vaches grasses, vaches maigres

Au sein de l'UEM aussi, les résultats budgétaires se sont améliorés à la fin des années 90. Les excédents sont toutefois apparus plus tôt aux Etats-Unis que dans la zone euro et ils se sont accrus, d'où la plus grande marge de manœuvre dont dispose l'Oncle Sam en période de récession. Sources : Commission européenne, FMI, Credit Suisse

Solde budgétaire
en %
du PIB nominal

Union monétaire Etats-Unis Suisse

Prévisions



Etat mener librement sa politique budgétaire ; ou ils peuvent décider, comme pour la politique monétaire, de faire de la politique budgétaire un instrument européen.

Cette dernière option – le transfert des compétences budgétaires à l'Union – n'a aucune chance d'aboutir dans un avenir proche, tant les Etats se cramponnent à leur souveraineté budgétaire. Il est tout aussi improbable que les pays de la zone euro dénoncent le pacte de stabilité. Etant donné que la limite de déficit figure dans le traité de l'UE, pareille décision devrait être prise à l'unanimité, ce qui n'est guère pensable dans le climat politique actuel, car les petits pays se plaignent déjà assez de la manière dont les grands interprètent les règles communautaires. De plus, vu le risque de réaction négative des marchés financiers, la zone euro ne peut pas se permettre, économiquement parlant, d'abandonner ou de saper le pacte de stabilité. D'un côté, les gouvernements se sentiraient moins tenus de régler les problèmes structurels de planification budgétaire et d'introduire des réformes destinées à soulager les systèmes sociaux. De l'autre, les pays de la zone euro poursuivant une politique budgétaire plus expansionniste devraient faire face à une hausse des taux sur leurs emprunts d'Etat. Comme il s'agirait en l'occurrence de l'Allemagne, de la France et de l'Italie, la pression à la hausse sur les taux s'étendrait à tout l'Euroland. Les Etats membres plus

disciplinés devraient alors s'accommoder eux aussi de taux d'intérêt plus élevés.

Garde-fous nécessaires

Il apparaît ainsi que les pays de la zone euro ne pourront pas non plus se passer d'accords budgétaires à l'avenir. Une application rigoureuse du pacte de stabilité devrait en principe satisfaire les marchés financiers, d'autant plus qu'une attitude disciplinée des pays de la zone euro faciliterait le travail de la Banque centrale européenne (BCE), dont la tâche prioritaire est la lutte contre l'inflation. Car si la BCE hésite depuis quelques mois à baisser ses taux, il semble que ce soit notamment parce que le pacte de stabilité est devenu... instable. En revanche, si les Etats parviennent à conjuguer politique budgétaire restrictive et politique monétaire relativement expansionniste, le niveau des taux restera tendanciellement bas dans la zone euro. Dans la mesure où les « mauvais élèves » seront d'abord contraints d'assainir leurs finances au moyen de réformes structurelles, les perspectives de croissance de ces économies s'amélioreront à moyen terme. Mais l'Union monétaire devra en payer le prix à court terme, car si les grandes économies optent pour l'austérité, c'est toute la zone euro qui verra sa conjoncture intérieure ralentir. Et l'effet sera encore plus contre-productif si l'Allemagne est sanctionnée et écope d'une amende qui pourrait atteindre dix milliards d'euros. Juste à un mo-

ment où l'économie est en quête d'impulsions capables de la relancer. Tout cela montre que le pacte de stabilité va certes dans la bonne direction, mais que sa conception n'est pas encore optimale.

Le cycle actuel de réformes institutionnelles lié à l'élargissement de l'UE offre l'occasion de faire évoluer le pacte de stabilité. Les Etats membres de l'UE doivent statuer sur ces réformes en 2004 au plus tard. Des idées sont déjà dans l'air pour le pacte de stabilité. Parallèlement à la limite de déficit, l'Allemagne et la France souhaitent donner plus d'importance à d'autres facteurs comme l'inflation, l'emploi et la qualité des institutions de prévoyance. La Commission européenne a fait également des propositions : les pays dont les finances sont saines doivent pouvoir investir davantage ; l'endettement global pèsera cependant plus lourd, et la limite de déficit annuelle sera préservée.

Le Royaume-Uni roule pour son modèle

Le Royaume-Uni est très impliqué dans le débat sur les réformes. Pour le cas où ils adopteraient un jour l'euro, les Britanniques veulent aussi faire valoir leurs règles du jeu en matière de politique budgétaire. Contrairement à ce que prévoit le pacte de stabilité, le déficit ne serait pas limité par une valeur de référence annuelle, mais par une règle s'appliquant à tout un cycle conjoncturel : rapportés à l'ensemble de la période, les excédents de dépenses ne seraient autorisés qu'à condition d'être causés par des investissements publics. La disposition selon laquelle le rapport de l'endettement total au PIB doit rester stable tout au long d'un cycle conjoncturel a un effet limitatif. Cette démarche se rapproche de l'idée d'un financement anticyclique des déficits et donne au budget public une orientation à plus long terme, comme en Suisse avec le frein à l'endettement. Plus de souplesse dans les mauvaises années et plus de rigueur dans les bonnes. Vue sous l'angle économique, une telle réforme renforcerait le pacte de stabilité. Aux pays de l'Euroland de décider si elle est praticable et politiquement souhaitable.

Hans-Peter Wäfler

Tél. 01 333 28 08, hans-peter.waefler@credit-suisse.ch

Rudolf Marty

Tél. 01 333 13 62, rudolf.marty@csfs.com

Genèse du pacte de stabilité et de croissance

Avant de créer l'Union monétaire, les Etats membres de l'UE ont voulu empêcher que la politique d'endettement d'un pays puisse nuire à l'ensemble de la zone euro. Dans le traité de Maastricht, en 1992, ils ont donc fixé des valeurs de référence en matière budgétaire : le déficit annuel et l'endettement total ne doivent pas dépasser respectivement 3% et 60% du PIB.

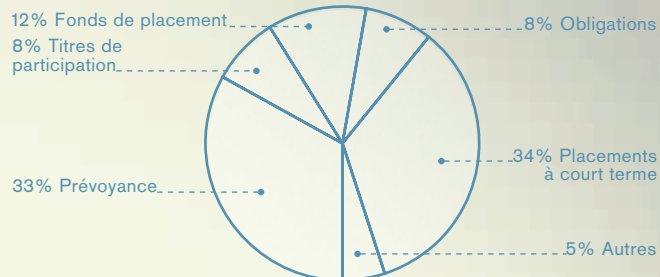
L'Allemagne, pour sa part, a exigé des garanties supplémentaires avant d'adhérer à une union monétaire incluant des pays traditionnellement très endettés comme l'Italie. En 1997, l'UE a ainsi signé le pacte de stabilité et de croissance, qui précise les critères budgétaires de Maastricht et fixe des contraintes supplémentaires : le Conseil de l'UE peut sanctionner les pays dépassant durablement la limite de déficit et infliger, au bout de trois ans, une amende représentant au maximum 0,5% du PIB. Les exceptions ne sont admises qu'en cas de grave récession ou d'événement inhabituel. Par ailleurs, l'objectif budgétaire à moyen terme est une position proche de l'équilibre ou excédentaire.

Plus audacieux, les Américains se fient davantage aux actions

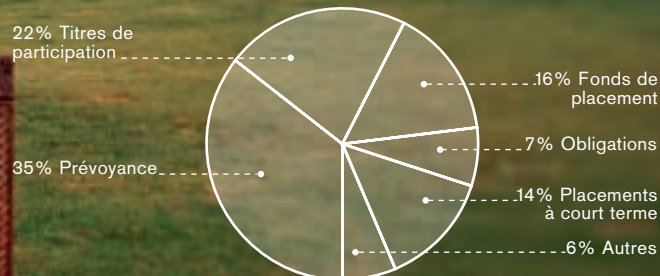
Alors que la fortune des riches Américains est placée à raison de 22% en titres de participation, en Europe, la part des actions ne dépasse pas 8%. En revanche, les placements à court terme sont deux fois plus représentés sur le Vieux Continent.

Sources : Deutsche Bundesbank (Europe), Federal Reserve (Etats-Unis)

Europe



Etats-Unis



Les grandes fortunes résistent à la tempête boursière

La prospérité des plus riches de ce monde n'a pas été entamée par les replis des cours sur les marchés financiers. Tout au plus s'est-elle accrue un peu plus lentement dans certaines régions. Les riches ont continué de s'enrichir à un rythme effréné en Amérique du Sud et en Asie. **Christine Frey, Equity Research Europe**

Selon les estimations, la richesse détenue dans le monde par les particuliers dont la fortune dépasse le million de dollars, les « high net worth individuals », représentait à fin 2001 la somme incroyable de 26,2 billions de dollars¹⁾, ce qui correspond à une croissance de 3% par rapport à 2000. Un résultat étonnant au terme d'une année franchement négative pour les actions. D'autant que dans certains secteurs tels que la technologie, les médias ou les télécommunications, les investisseurs et, bien entendu, les dirigeants des entreprises touchées ont subi une perte quasi totale. Il est vrai que l'immobilier a été également pris en compte dans cette enquête.

D'énormes différences apparaissent cependant lorsqu'on porte un regard différencié sur les régions. Aux Etats-Unis, les plus grosses fortunes n'ont crû que de 1,7%. En Europe, elles ont même stagné, affichant un léger plus de 0,1%. En revanche, une forte croissance de 8% a été enregistrée en Amérique du Sud tandis qu'en Asie, les riches ont vu leur patrimoine prospérer de 7,1%.

Lorsqu'on considère la ventilation, on constate que 29% de la fortune mondiale des « high net worth individuals », soit 7,6 billions de dollars, appartenait l'an dernier à des Américains. Les Européens parviennent même à un total de 8,4 billions de dollars, représentant 32%.

Entre 1997 et 2001, la fortune de l'ensemble de la population européenne a augmenté en moyenne d'environ 6% par an. En 2000, elle a atteint brièvement un point culminant avant d'amorcer en 2001 une légère décroissance de 2%. Aux Etats-Unis, le patrimoine global a accusé un recul nettement plus marqué, soit 6%, qui s'explique



« Le fossé entre riches et pauvres se creuse à nouveau »

Christine Frey, Equity Research Europe

par la plus grande pondération attribuée aux actions, surtout dans le domaine de la prévoyance vieillesse. Au vu de ces deux évolu-

tions, il apparaît que le fossé entre les riches et la moyenne s'est encore creusé dans le monde entier.

A fin 2001, le patrimoine cumulé de l'ensemble des particuliers européens représentait 12,7 billions d'euros. Les Américains affichaient quant à eux une fortune de 29,2 billions d'euros, soit 105 000 euros par habitant. Par contre, la fortune moyenne des Européens ne dépasse pas 41 000 euros. Mais la comparaison est boiteuse. En effet, alors qu'aux Etats-Unis, les plans de retraite privés sont inclus dans le patrimoine, la prévoyance publique n'est pas prise en compte en Europe.

Les Américains sont plus audacieux

Si l'on compare la composition des placements des Américains et des Européens, les différences les plus frappantes portent sur la part d'actions et les dépôts. C'est pourquoi la correction de l'année dernière a été plus sensible aux Etats-Unis, où un patrimoine

Apparition d'une nouvelle richesse en Chine

Au niveau mondial, c'est en Asie que les différences entre riches et pauvres sont les plus marquées. L'indice d'inégalité de la Banque mondiale – qui met la fortune des 20% les plus riches en rapport avec celle des 20% les plus pauvres de la population – affiche en Chine un niveau de 7,9 pour 2001. A titre de comparaison, l'indice s'inscrit à 12,3 en Malaisie et à 8,5 à Singapour. Cependant, alors qu'à Singapour et en Malaisie, comme en Europe d'ailleurs, les experts ne prévoient qu'une hausse minimale de l'indice d'inégalité au cours des prochaines années, en Chine, le fossé entre riches et pauvres se creuse à un rythme effréné. A supposer que l'indice d'inégalité passe à 8,5 en 2002 et à 9,0 en 2003, la fortune des 20% de Chinois les plus riches – qui représentent tout de même quelque 255 millions de personnes – augmenterait de 14% cette année et de 13% l'an prochain. La tranche des plus hauts revenus – soit environ 13 millions de personnes – s'enrichirait même de 22,9% en 2002 et de 19,9% l'an prochain. En 2001, la fortune des riches Européens a augmenté de 0,1% tandis que celle des Américains s'est accrue de 1,7%, ce qui paraît très modeste en comparaison. Et même pour l'Asie dans son ensemble, la progression n'a pas dépassé 7,1%.

¹⁾ Source : « World Wealth Report » de Cap Gemini Ernst & Young / Merrill Lynch

moyen comprend 22% d'actions, contre 8% en Europe. En revanche, les investisseurs européens détiennent en moyenne plus de 34% de placements à court terme, contre 14% outre-Atlantique, ce qui suggère une certaine improductivité à long terme de l'Europe par rapport aux Etats-Unis. Nul doute que le marché américain peut être jugé plus saturé que l'européen. Ce dernier recèle, surtout dans le domaine de la prévoyance, un potentiel de développement maintes fois évoqué et qui ne peut que s'amplifier eu égard aux problèmes croissants posés par le financement public des retraites.

La pondération différente des groupes d'actifs – notamment le poids inégal attribué

aux actions – est aussi l'expression de la culture différente dont sont imprégnés les investisseurs et, surtout, les chefs d'entreprise, c'est-à-dire de la culture du risque.

L'esprit d'entreprise est beaucoup plus marqué aux Etats-Unis qu'en Europe. Cette volonté de monter sa propre affaire et d'en supporter les risques est une manifestation du « rêve américain » au sens large. Le graphique ci-dessous révèle que seulement 25% des Américains doivent leur fortune à un héritage ou au commerce de marchandises. En Europe, 54% des particuliers aisés appartenaient l'an dernier à cette catégorie. Mais l'héritier européen moyen est nettement moins audacieux qu'un entrepreneur habitué à prendre des

risques. Selon les termes de l'économiste Rüdiger Dornbusch, l'Europe peut être qualifiée de « rich, stable and dull » – riche, stable et ennuyeuse.

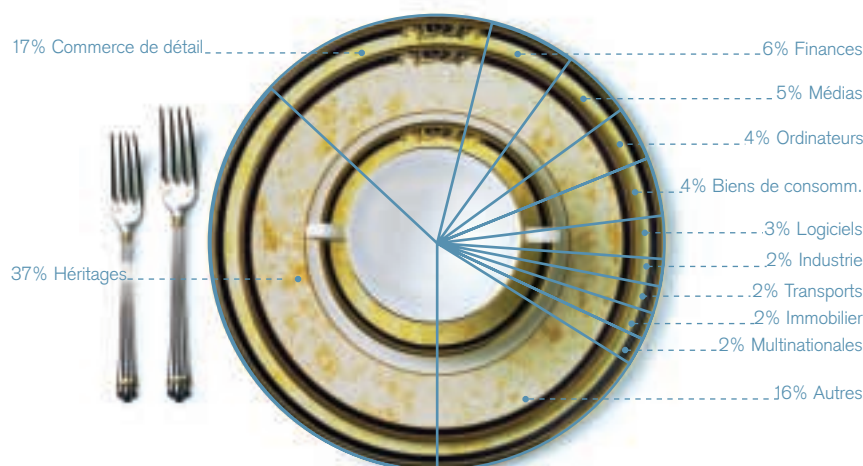
Pour les Européens, la protection du capital, qui était déjà au premier plan, sera désormais encore plus largement prioritaire en raison du repli très sévère des marchés financiers et des pertes qui en sont résultées. Il se pourrait bien qu'à l'avenir, ce soient les Etats-Unis, et non l'Europe, qui jouent le rôle de moteur de la croissance, comme cela a été le cas pendant les années 90. Les clients américains tendent à participer plus activement au processus de placement. Ils s'entretiennent plus volontiers de leur situation patrimoniale que la clientèle européenne. En outre, aux Etats-Unis, les particuliers sont plus enclins à évaluer la performance réalisée sur une base relative, c'est-à-dire par rapport à un indice de comparaison prédéfini. Les investisseurs européens mesurent surtout en valeur absolue, ce qui révèle leur moindre tolérance au risque et leur culture différente.

La richesse européenne est fondée sur de vieilles fortunes

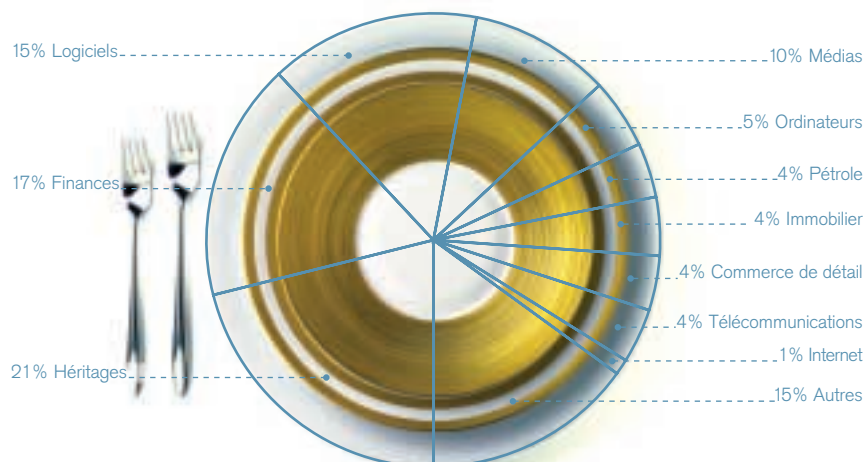
Plus du tiers de la fortune européenne provient d'héritages. Ceux-ci ne représentent qu'un cinquième aux Etats-Unis, où le secteur des logiciels constitue par contre une source de richesse trois fois plus importante (15%).

Sources : Eurobusiness, 2001 (Europe), Forbes, 2001 (Etats-Unis)

Europe



Etats-Unis



Investir comme les riches ?

Dans la phase de repli actuelle, les investisseurs très aisés sont, jusqu'ici, encore mieux parvenus à préserver leur capital que les investisseurs moins fortunés. Dès 2000, ils ont commencé à rééquilibrer leurs actifs en se portant sur des titres à revenu fixe ou des biens physiques tels que l'immobilier ou l'art. En 2001, cette tendance a persisté en dépit de la crise boursière. Des investissements ont été liquidés à perte. En général, les investisseurs s'agrippent à une position afin de pouvoir au moins récupérer leur mise. Vendre le titre en dessous de son prix d'achat reviendrait pour eux à reconnaître qu'ils se sont trompés. Mais aujourd'hui, il est nécessaire que l'investisseur gère ses positions de manière plus active. Pour ce faire, il faut aussi qu'il soit « capable » de réaliser des pertes.

Dans un tel contexte, il est logique que la demande d'investissements alternatifs ou structurés, et notamment de produits à capital protégé, aille croissant. Ces instruments n'ont jamais été autant prisés qu'au cours des deux dernières années. Et la situation ne devrait pas changer de sitôt.

Christine Frey

Téléphone 01 334 56 43, christine.frey@credit-suisse.ch

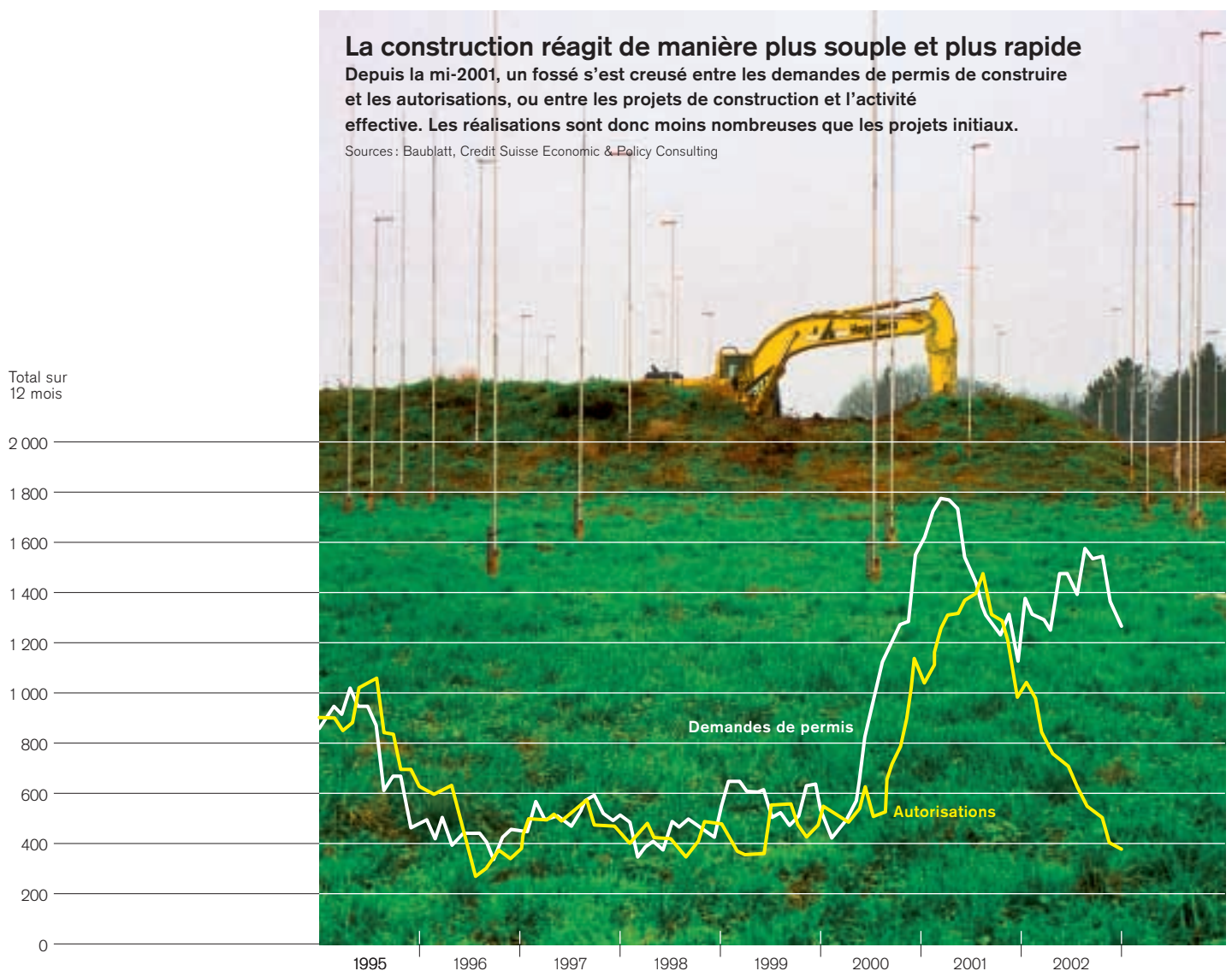
Alors, stable ou instable ?

L'immobilier se réveille après presque dix ans de léthargie. Quoi qu'on en dise, ce secteur est toujours synonyme de stabilité, mais surtout de risque plus ou moins calculable. **Martin Neff, Economic & Policy Consulting**

Cela fait près de dix ans que même les professionnels de l'investissement dédaignent l'immobilier. Historiquement, deux événements marquants des années 90 sont à l'origine de cette mise à l'écart, événements qui semblent avoir influencé durablement le comportement des investisseurs sur le mar-

ché immobilier et nu à la réputation de cet instrument de placement. Quels sont-ils ? Primo, le krach immobilier du début des années 90 a mis à mal le mythe jusque-là intangible de la valeur réelle, au point de démolir des arguments aussi intemporels que la stabilité de la valeur et une prévisibilité

des risques supérieure à la moyenne. Secundo, les marchés d'actions semblant être orientés à jamais vers le haut, les acteurs du marché se sont tous tournés vers les actions, certains en faisant même leur véhicule de placement exclusif. Et les investisseurs institutionnels leur auraient certainement



emboîté le pas si des dispositions légales ne les avaient pas limités dans la pondération des différents placements – actions, obligations, immobilier et liquidités. On connaît la suite : le boom sans précédent de la Bourse a connu une fin soudaine et abrupte qui a contraint les investisseurs à réorienter leur stratégie une fois le premier choc digéré. L'immobilier est ainsi revenu peu à peu sur le devant de la scène.

Le marché n'est pas opaque

Aujourd'hui, deux catégories d'investisseurs s'engagent dans l'immobilier (commercial) : d'un côté ceux qui l'ont toujours fait, de l'autre ceux qui, faute d'alternatives, y sont plus ou moins obligés. Autrement dit, outre les habitués investisseurs directs comme les caisses de pension et les assurances, le marché immobilier attire aussi des investisseurs peu ou pas du tout avertis. Pour être efficaces et réussir, ceux-ci doivent néanmoins changer leur façon de penser et passer par une phase d'apprentissage. Car si une transparence quasi totale assure le parfait fonctionnement des marchés d'actions et d'obligations – du moins en théorie –, c'est en vain qu'on cherchera sur le marché immobilier les informations et recommandations de placement pointues ou les outils d'évaluation traditionnels qui fondent normalement les choix en matière d'investissements. Le marché du logement dispose, certes, de données statistiques telles que les taux de vacance et les prix des loyers ; dans l'immobilier commercial,



« Mieux vaut garder son sang-froid »

Martin Neff, Economic & Policy Consulting

par contre, des chiffres à peu près fiables et statistiquement étayés n'existent que pour quelques rares marchés locaux, d'où une réputation d'opacité. Dès lors, il arrive souvent qu'un engagement se solde par un échec en raison du manque de transparence tant déploré du marché immobilier, notamment dans le segment commercial. Mais à y regarder de plus près, on constate qu'il s'agit plutôt d'une excuse, car le marché immobilier est loin d'être aussi peu transparent qu'on le prétend. Bien sûr, les informations ne sont pas servies sur un plateau ; il faut

les « mériter », ce qui demande un minimum d'imagination, vertu mal partagée. Alors qu'auparavant, la plupart des décisions d'investissement étaient prises de manière instinctive, même les vieux routiers admettent à présent que l'expérience seule ne suffit pas pour réussir dans l'immobilier et qu'il faut aussi connaître les processus économiques propres à ce secteur et – plus important encore – saisir le contexte macro et microéconomique. Fort de ce bagage, l'investisseur reconnaîtra que le marché n'est pas du tout aussi opaque qu'on veut bien le dire.

Renaissance en panne

Un constat s'impose : les placements dans l'immobilier commercial – objet des lignes qui suivent – sont de nouveau recherchés. Les investisseurs traditionnels ont été rejoints depuis peu par un nombre croissant de nouveaux venus, dont certains échaudés par les marchés financiers. Les rendements sont attrayants, les risques plus ou moins calculables, et l'argument selon lequel le marché ne serait pas transparent ne résiste pas à un examen attentif. Se pose dès lors la question de savoir si ces éléments, conjugués à un marché qui reste difficile pour les placements traditionnels, constituent un terreau propre à favoriser la renaissance de l'investissement immobilier. La réponse est clairement « non ». Elle pourrait éventuellement être positive pour les placements indirects – du moins pour une partie d'entre eux –, mais seulement par rapport aux

ANNONCE

Wilkhahn

L'assise mobile sous sa plus belle forme.
Modus de Wilkhahn.



volumes traités. Les fonds immobiliers, par exemple, jouissent d'une grande popularité, et leur niveau d'évaluation est aujourd'hui tout à fait honorable. Alors pourquoi les sociétés immobilières par actions n'ont-elles pas, jusqu'ici, mieux profité de la situation ? Parce que, manifestement, l'achat d'actions de telles sociétés cotées en Bourse est d'abord perçu comme un engagement en actions et ensuite seulement comme un placement immobilier.

Cette perception est confirmée sur le terrain, quand bien même il devrait en aller autrement. En effet, l'investisseur ayant par exemple placé de l'argent dans un fonds immobilier au début de 2002 aura depuis lors réalisé un rendement intéressant. A l'inverse, la performance des sociétés immobilières par actions a été très modeste durant la même période. Certes, les actions de ces sociétés ont fait mieux que le marché (boursier) dans son ensemble, mais au bout du compte l'évolution globale aura simplement été latérale dans un contexte très baissier.

Acheter, conserver ou vendre ?

Que dire maintenant des engagements directs dans l'immobilier ? Ceux-ci sont en principe l'apanage des gros investisseurs. En effet, comme les sommes en jeu atteignent souvent plusieurs dizaines de millions de francs, la plupart des investisseurs privés sont, de facto, hors course, à moins qu'ils n'acceptent sciemment une accumulation des risques.

Depuis quelque temps, les investissements dans l'immobilier commercial – immeubles de bureaux et surfaces pour le commerce de détail principalement – éveillent de nouveau la méfiance en raison du net ralentissement de l'économie mondiale. A tort ou à raison ? Par rapport aux bonnes années que nous avons connues depuis 1995, les risques se sont sensiblement accrus, notamment depuis la mi-2001, lorsque la reprise a commencé à s'essouffler. Aujourd'hui, les craintes portent avant tout sur les éventuelles surcapacités, le recul des prix en résultant et, partant, la diminution des revenus.

Ce scepticisme prévaut essentiellement sur les grands marchés immobiliers de Zurich, Bâle et Genève. Il n'est toutefois que partiellement justifié. S'il est vrai que des

surcapacités se profilent à l'horizon, le marché est pourtant loin d'afficher les taux de vacance du début des années 90, et il est peu probable qu'il les atteigne à nouveau. Prenons l'exemple du pôle économique zurichois. Au début du dernier krach immobilier, on continuait à construire allégrement malgré les quelque 3,5 millions de mètres carrés de surfaces de bureaux inoccupées. La situation est beaucoup moins critique aujourd'hui, même si elle n'est pas satisfaisante. Selon une évaluation approximative, les surfaces de bureaux vacantes pourraient représenter au maximum 1,5 million de mètres carrés à fin 2003, dont environ deux tiers devraient arriver sur le marché ces prochains mois. S'y ajoutent quelque 500 000 mètres carrés risquant d'être libérés à la suite de restructurations et de compressions de personnel, notamment dans les secteurs de la finance, de l'assurance et de l'immobilier (FIRE : finance, insurance, real estate). Ces chiffres devraient suffire à apaiser un peu les craintes apparues ces derniers temps. Par ailleurs, de nombreux projets ont été rangés dans les tiroirs ou renvoyés à des temps meilleurs. Ainsi, depuis la mi-2001, début du ralentissement conjoncturel, un fossé s'est creusé entre les demandes de permis de construire et les autorisations, c'est-à-dire entre les projets de construction et les réalisations effectives. Celles-ci sont donc moins nombreuses que les projets initiaux, et les promoteurs « renoncent » parfois aux autorisations. Cela confirme la thèse selon laquelle les acteurs de l'immobilier réagissent désormais de manière beaucoup plus souple et plus rapide aux signaux du marché. L'investisseur devrait donc commencer par garder son sang-froid car, dans un marché typiquement orienté sur le long terme, les réactions à court terme sont généralement contre-productives. Dans le jargon des analystes financiers, cela signifie : conserver ou acheter de manière sélective. Ou en termes plus prosaïques : surtout ne pas céder à la panique en vendant !

Martin Neff, téléphone 01 333 24 84
martin.neff@credit-suisse.ch



«Le logement reste rentable»

Reinhard Giger,
Head Real Estate Management de
Credit Suisse Financial Services

Quid du Credit Suisse en tant que propriétaire foncier ?

Notre département gère environ 2 000 biens pour une valeur totale de 17 milliards de francs. Ces biens appartiennent pour la plupart à la Caisse de pension du Credit Suisse Group, à Winterthur Life and Pensions et à Winterthur Insurance. Nous visons – avec un certain succès – un rendement brut de 6,5%, soit une performance supérieure à 5%. L'immobilier est un placement sûr à long terme.

Le recul de l'économie pèse-t-il sur le niveau de rendement ?

Très peu pour l'instant. Dans les immeubles d'habitation neufs, ce sont les appartements spacieux et bien équipés qui sont recherchés. La situation est plus complexe pour les surfaces commerciales. La plupart des immeubles sont très bien situés, de sorte que les locataires y regardent à deux fois avant de déménager. De plus, nous sommes protégés par des baux de longue durée. Et nous ne réalisons pas de nouvelles constructions avant d'avoir loué la majeure partie des surfaces.

Le Credit Suisse investit-il plus qu'avant dans l'immobilier ?

Oui. Mais lorsque nous achetons un bien, nous résistons à la tentation d'accepter un rendement sensiblement inférieur au seul motif que les actions rapportent désormais moins que l'immobilier. (schi)



Du piment pour les papilles gustatives : les amateurs boivent la téquila avec un peu de sel et quelques gouttes de citron.

Un cadeau des dieux

Or blanc – poison blanc : le sel chauffe les esprits et accompagne l'histoire des hommes depuis des milliers d'années. **Ruth Hafen, rédaction Bulletin**

Substance à tout faire par excellence, le sel assaisonne les soupes et conserve les aliments ; il soigne les maux de gorge et autres douleurs ; il agit contre le verglas et les taches de vin ; il apporte un soulagement en cas de morsures de chiens et de vers gastro-intestinaux. Nous y reviendrons.

Le sel est nécessaire à la vie des hommes : ce n'est pas un problème, car il s'agit aujourd'hui d'un produit très courant, qui se vend dans les grandes surfaces pour environ un franc le kilo. Pourtant, pendant des siècles, il a été une denrée rare, l'objet d'intrigues et de conflits. Il y a plus de mille ans, à Tombouctou, ce minéral s'échangeait contre son poids d'or pur.

Le sel possède bien des propriétés bénéfiques. Par exemple, il absorbe l'eau. Ainsi, il protège la viande et le poisson de la putréfaction et de la décomposition : c'est pourquoi les Egyptiens l'utilisaient déjà comme conservateur alimentaire. Mais le sel conserve également les êtres humains, comme le prouve cette découverte faite dans les mines de sel de Dürnberg le 30 novembre 1573 et décrite dans les chroniques de Hallstatt : « Un homme, neuf empan de long, avec chair, membres, cheveux et habit, a été trouvé à Dürnberg, à une profondeur de 6300 pieds. Conservé dans le sel, retrouvé intact après plusieurs siècles, jaune et dur comme un poisson séché. »

Outre ses propriétés pratiques et culinaires, le sel possède trois qualités essentielles que l'on retrouve dans tous les mythes, de l'Antiquité à nos jours, de la Méditerranée à la Scandinavie : le pouvoir de protéger, de purifier et de guérir. Pour les Grecs, il était carrément divin, puisque Thétis, fille du dieu de la mer Nérée, en avait fait don à Pélée lors de leur mariage (dont

naquit Achille). Depuis lors, on le voit comme un cadeau des dieux. Chez les Romains, il était si précieux que les légionnaires de l'armée recevaient leur solde mensuelle en sel : c'était le « *salarium* », devenu « *salaire* ». Les Romains eurent également la bonne idée de neutraliser le goût des oignons et des poivrons avec une pincée de sel et inventèrent ainsi la salade.

Pendant des siècles, le sel a été une substance extrêmement précieuse. Il était donc naturel qu'il soit conservé dans des récipients de grande valeur. Au temps des Romains, même les familles modestes possédaient un pot à sel en argent pur, qui était transmis de génération en génération. Edouard I^{er}, roi d'Angleterre, aurait offert à sa fille en cadeau de mariage un pot à sel en or accompagné de 120 petites coupes à sel en argent. Le roi de France Charles V possédait huit salières en or serties de pierres précieuses, neuf autres en or pur, vingt-deux en argent, deux en calcédoine (un minéral très prisé à l'époque) et deux en cristal. Enfin, Henri VIII, roi

d'Angleterre et grand amateur de femmes, offrit à la future reine de France Catherine de Médicis une salière extrêmement précieuse – un cadeau peut-être pas totalement désintéressé...

Gare au manque de sel

Le sel était associé à tous les grands événements de l'existence, qu'il s'agisse d'une naissance, d'un baptême, d'un mariage ou d'un décès. Il était utilisé comme protection contre les mauvais esprits, contre la sorcellerie et la magie. Comme on pensait que le sel éloignait le diable, les aliments étaient sans sel lors des sabbats des sorcières ; au temps de l'Inquisition, bien des femmes innocentes ont ainsi été menées au bûcher après avoir avoué sous la torture avoir mangé sans sel. Dans les croyances populaires, le sel était également un fortifiant universel : il était recommandé d'en frictionner le corps des bébés, ou encore les parties du corps affectées par la maladie. Du fortifiant à l'aphrodisiaque, il n'y a qu'un pas : déjà les Grecs pensaient que la suppression du sel

Le sel en chiffres

- **Les océans du globe contiennent environ 50 millions de milliards de tonnes de sel. Cela équivaut à un cube de 283 kilomètres de côté, soit la distance de Lugano à Bâle.**
- **Toutes les mers n'ont pas la même teneur en sel : en moyenne, l'eau de mer contient quelque 35 grammes de sel par litre ; dans la mer Baltique, cette concentration varie de 2 à 20 grammes ; la mer Rouge contient 41 grammes de sel par litre, et la mer Morte, 280 grammes !**
- **200 millions de tonnes de sel sont produites chaque année dans le monde (sel de mer et sel de saumure compris).**
- **On estime à 3,7 billions de tonnes les réserves de sel gemme du globe. Cela devrait suffire pour les 19 000 années à venir.**
- **En Suisse, on produit chaque année 400 000 tonnes de sel gemme.**

Pour plus d'informations, rendez-vous sur www.saline.ch

Récolté à la main et très coûteux: seul le sel naturel de la meilleure qualité emporte l'adhésion des gourmets.



Il est bien loin le temps où de précieuses salières ornaient les tables... Le modèle standard des restaurants helvétiques mise sur l'aspect pratique.



de sel mélangé à du jus d'oignon avalée après le repas évite les ballonnements. Une mixture de sel et d'ail écrasé soigne les morsures; une banane écrasée, salée et mélangée à du jus de citron, prise le matin à jeun, élimine les vers gastro-intestinaux. Le sel peut même aider à engendrer une descendance mâle: la femme doit commencer à saler davantage ses aliments six semaines avant la conception. Plus elle mange salé, plus elle a de chances de concevoir un garçon.

Du sel, oui, mais du sel de mer

Attention: il y a sel et sel. La tendance actuelle favorise les types de sel les plus naturels, au détriment du sel de table ordinaire, qui a de moins en moins la cote et que beaucoup ont déjà abandonné. Le sel de mer a depuis longtemps la préférence des gourmets, et, parmi les différents sels de mer, le fin du fin demeure la «fleur de sel». Cette fleur est récoltée à la main dans les marais salants, dont les plus connus se situent sur la presqu'île de Guérande, en Bretagne. Cette récolte manuelle se répercute évidemment sur le prix. Ainsi, le sachet de 110 grammes de fleur de sel de la presqu'île de Guérande coûte près de huit francs dans les épicerie fines. Les algues que contient cette précieuse variété, qu'il s'agisse de «spiruline» ou de «laitue de mer», procurent au sel non seulement son goût marin, mais également une légère coloration verte ou rouge. Il va de soi que le connaisseur ne l'utilise pas pour saler l'eau des pâtes: pour cela, il se contentera du gros sel de mer ordinaire, de couleur grisâtre, ramassé à la machine après la cueillette de la fleur de sel.

Depuis un an environ, on assiste à l'essor d'une nouvelle variété, qui prétend faire de l'ombre au sel de mer: on l'appelle le cristal de l'Himalaya, ou encore le sel Hunza. Les amateurs de ce sel cristallisé vous diront qu'il est mille fois meilleur que le sel gemme ordinaire, qu'ils relèguent désormais au rang de «poison blanc». D'après eux, ce sel originel, ramassé à la main dans le massif du Karakoram au nord du Pakistan, tient du véritable prodige. Et pas seulement à cause de son goût: il s'agirait également d'un «élixir de jeunesse», générateur d'«ondes positives». A 52 francs le kilo, le sel de l'Himalaya devrait avant tout avoir un effet positif sur le compte en banque des importateurs.

nuisait à la puissance masculine. Alors, pourquoi ne pas mettre un peu de sel dans les jeux amoureux? Aux XVI^e et XVII^e siècles, les dames n'hésitaient donc pas à faire subir à leurs amants (pas toujours consentants) des frictions dans le saloir afin d'augmenter leur vigueur.

Des recettes traditionnelles un peu moins barbares pour conserver ou recouvrer la santé grâce au sel ont encore cours de nos jours: les solutions salines à faible concentration font désenfler les muqueuses irritées et soulagent les sinusites, les angines et les pharyngites. Se brosser les dents au sel favorise la santé buccale et élimine les taches de nicotine et de café. Les Romains connaissaient déjà les bienfaits des bains salés pour soigner les rhumatismes. La tha-

lassothérapie, appliquée principalement au traitement des maladies de peau et des maladies des voies respiratoires, occupe aujourd'hui une place de choix dans l'industrie de la santé et du bien-être. L'eau de mer stimule le métabolisme cellulaire et tissulaire, le transport de l'oxygène et ainsi la vascularisation et l'élimination des toxines par l'organisme.

Un peu plus exotique, la médecine Unani, qui se réclame de la tradition hippocratique et est aujourd'hui surtout pratiquée en Inde, propose elle aussi des remèdes à base de sel. Pour soulager les maux de tête, le site www.hashmi.com recommande de garder une pincée de sel sur la langue pendant quelques minutes, puis de se rincer la bouche à l'eau froide. Une cuillerée à café

Saint-Moritz, le rendez-vous du grand cirque blanc

Les Championnats du monde de ski alpin, l'événement sportif de cet hiver, débiteront le 1^{er} février 2003 à Saint-Moritz. **Andreas Schiendorfer, rédaction Bulletin**

Certes, le spectateur devant son petit écran ou au bord de la piste ne considère généralement les Championnats du monde de ski alpin comme inoubliables que si son pays fait une belle moisson de médailles. Ce qui revient pour nous à dire, par chauvinisme sportif (rimant heureusement avec inoffensif): si l'éternel duel entre la Suisse et l'Autriche tourne enfin à notre avantage. Mais quand les compétitions se tiennent à Saint-Moritz et à Pontresina, elles signifient surtout deux semaines de convivialité pour les sportifs et le public venu du monde entier. Ainsi la Winterthur, sponsor principal, se concentre moins sur le classement que sur l'hospitalité, c'est-à-dire une organisation exemplaire et une ambiance privilégiée avant, pendant et après les courses. Il faut dire que chacune des épreuves devrait attirer quelque 10 000 spectateurs.

Flash-back sur 1974...

«Je n'oublierai jamais les derniers championnats du monde à Saint-Moritz. C'était une expérience unique, que j'ai partagée avec mes parents et mon frère», déclare Brigitte Ritter-Oertli, qui a participé par la suite à quatre éditions des championnats du monde. C'est probablement là que le déclic s'est produit dans la tête de la fillette, âgée à l'époque de douze ans, lui donnant le courage de sacrifier tant d'années à un entraînement drastique... récompensé ultérieurement par deux médailles d'argent aux Jeux Olympiques de 1988 à Calgary et une médaille de bronze dans le combiné alpin des championnats du monde de 1989 à Vail.

En février, Brigitte Ritter-Oertli se rendra à Saint-Moritz, notamment comme membre de la délégation de la Winterthur, et elle ne manquera pas d'encourager les descendeurs qui dévaleront la piste de Corviglia après avoir pris le départ le plus vertigineux

du monde et atteint en sept secondes une vitesse supérieure à 130 kilomètres-heure. Comme elle assistera aux compétitions en famille, on peut se laisser aller à rêver d'une

répétition de l'histoire, d'un petit déclic chez un certain Simon Ritter-Oertli.

Pour en savoir plus sur les championnats du monde de ski alpin : www.stmoritz2003.com



On peut gagner de l'or même avec un dossard élevé

Connaissez-vous Jessica Lindell-Vikarby ? Probablement pas, pas encore. Mais elle ne va pas tarder à faire parler d'elle. La Suédoise de 18 ans, dossard 59, a chamboulé le classement du géant d'ouverture de la Coupe du monde à Sölden en s'arrogeant la septième place. Elle est ainsi devenue la première «winStar of the Race» de la saison et a gagné 50 grammes d'or.

Par ce trophée, la Winterthur veut, en collaboration avec la Fédération internationale de ski (FIS), encourager les concurrents qui prennent le départ avec un dossard élevé. En effet, cette récompense est attribuée à ceux qui parviennent à se classer parmi les quinze premiers alors qu'ils courent avec un dossard égal ou supérieur à 46 pour le slalom et le géant, et à 31 pour le super-G et la descente (à partir du dossard 46 pour la dernière descente d'entraînement). S'ils sont plusieurs à réaliser cette performance, c'est le plus grand écart entre le numéro de départ et le classement à l'arrivée qui compte.

Ce prix peut être décerné à chaque course de la Coupe du monde: la saison dernière, 21 winStars ont ainsi été consacrées. Quant au titre de «winStar of the Season», il est revenu en 2001/2002 à la Canadienne Geneviève Simard et au Croate Ivica Kostelic. Les vainqueurs précédents figurent sur le site www.worldskinews.com/sponsors/win. (schi)

Harmonies en noir et blanc

L'histoire du piano jazz est infinie, les anecdotes innombrables.
Quelques réflexions. **Peter Rüedi**, critique de jazz



A 32 ans, **Brad Mehldau** est la nouvelle star de la jeune génération. Il renouvelle l'art du trio dans le piano jazz.

L'homme qui prétendait avoir inventé le jazz, et par conséquent le piano jazz, est une véritable légende. Comme sa musique, il a suscité quantité d'anecdotes et fut tour à tour encensé et décrié. Jelly Roll Morton naît en 1890 à La Nouvelle-Orléans. A 12 ans déjà, il joue régulièrement dans les maisons closes de Storyville. Il est également joueur de billard professionnel, souteneur, tricheur invétéré et tireur d'élite. Un dandy underground aux incisives incrustées de diamants et au comportement hautain. De ceux dont la peau est plus foncée que la sienne, il dit qu'ils sont «dumber than two police dogs buried in somebody's backyard» (plus bêtes que deux chiens policiers enterrés dans un jardin), révélant ainsi, outre son vocabulaire imagé, une autre facette de son arrogante personnalité : Morton est raciste.

N'en déplaise à ceux qui voudraient que les grands artistes soient aussi des gens bien, cet infect personnage était un musicien extraordinaire. Duke Ellington l'a qualifié de «grande gueule dénuée de talent», mais il se trompait sur le manque de talent. Morton était un arrangeur de génie d'un brillant éclectisme, et s'il n'est sans doute pas l'inventeur du piano jazz et encore moins du jazz tout court, il avait le don de marier les styles les plus divers : negro-spirituals, blues, balades populaires, ragtime, chants traditionnels, marches, musique de salon européenne, airs d'opéra et d'opérette. Morton est décédé en 1941, rongé par l'amertume et oublié de tous. Il faudra attendre plus d'un demi siècle pour que son talent soit célébré. Un homme qui aurait sûrement déçu au musicien. «La Légende du pianiste sur l'océan», réalisé par Giuseppe Tornatore d'après un roman d'Alessandro Baricco, raconte l'histoire de Novecento, un pianiste qui passera toute sa vie sur le paquebot où il a été abandonné à la naissance, sans jamais mettre pied à terre. Dans le film, Jelly Roll Morton vient défier ce jeune virtuose dans un duel au piano. Une scène tournée à la manière d'un western et qui se termine par la défaite de Morton.

La virtuosité et le génie pianistique sont l'un des pôles de l'évolution du piano jazz. L'autre est le sabotage, la tentative d'arracher au piano une expressivité «vocale» à l'encontre de la tradition occidentale. Les

instruments à vent, qui distinguent le plus clairement l'esthétique du jazz de celle du classique (à l'exception du rythme), expriment plus naturellement la tradition orale africaine à travers les glissés, élisions, «dirty tones», gammes non tempérées, «blue notes», etc. Mais le piano, une invention européenne, est alors enfermé dans son héritage occidental. C'est en quelque sorte malgré lui qu'il devient un instrument de jazz : d'une part en imitant les lignes de cuivres et en renonçant progressivement aux mélodies sophistiquées (à l'exemple d'Earl Hines, qui fut – et ce n'est sûrement pas un hasard – le pianiste d'Armstrong dans les années 20), d'autre part en accentuant sa fonction d'instrument rythmique.

Entre marches et musique de salon

Le ragtime, sur lequel s'appuie encore le style de Morton, apparaît à la fin du XIX^e siècle. Inventé par les pianistes noirs, il intègre des influences occidentales, comme l'aspect de la composition, et constitue en quelque sorte un croisement entre les marches de Sousa et la musique de salon européenne. Mais il se distingue surtout par son rythme syncopé, produit par le décalage entre la basse et la mélodie et clairement issu de la tradition musicale africaine.

Dans les années 20, le ragtime débouche sur le piano stride. Adopté par les plus grands solistes du piano jazz, ce style se caractérise par le rythme incisif et les «enjambées» (strides) de la main gauche et le jeu très volubile de la main droite. James Pete Johnson, Lucky Roberts ou Willie «The Lion» Smith lui donnent une coloration plutôt dramatique, alors que l'exceptionnel Fats Waller apporte incontestablement une note humoristique. Grand amuseur devant l'Eternel, ce dernier était aussi incroyablement rapide, puisqu'il composait ses morceaux aussi vite qu'il les jouait («Ain't Missbehavin'», «Honeysuckle Rose»).

La véritable légende du piano jazz dans toute sa virtuosité et sa technicité, l'incarnation vivante du génie pianistique qui, dans le film de Tornatore, triomphe de Jelly Roll Morton – grâce aux arrangements électroniques d'Ennio Moricone – fut Art Tatum. Lui aussi se référait quelquefois à Fats Waller, et donc au stride. Pourtant,

Les vingt coups de cœur de Peter Rüedi

Jelly Roll Morton The Piano Rolls. Nonesuch
Earl Hines Plays Duke Ellington New World
Willie «The Lion» Smith Pork and Beans. Black Lion

Art Tatum The Solo Masterpieces. Pablo
Fats Waller Piano Solos Turn On The Heat. Bluebird

Teddy Wilson Gentleman Of The Keyboard. Giants of Jazz

Erroll Garner Concert By The Sea. CBS
Bud Powell The Bud Powell Trio Plays. Roulette
Thelonious Monk The Unique T.M. Riverside
Oscar Peterson Exclusively For My Friends. MPS

Wynton Kelly Kelly Blue. Riverside

Ahmad Jamal At The Pershing. Chess

Tommy Flanagan Jazz Poet. Timeless

Bill Evans At The Village Vanguard. Riverside

McCoy Tyner Revelations. Blue Note

Chick Corea Now He Sings, Now He Sobs. Blue Note

Cecil Taylor The Willisau Concert. Intakt

Irène Schweizer Chicago Piano Solo. Intakt

Brad Mehldau Elegiac Cycle. Warner Bros.

Keith Jarrett Whisper Not. ECM

on raconte qu'un soir, dans les années 30, alors qu'il venait d'entrer dans le club où jouait Fats Waller, ce dernier aurait refermé le couvercle de son piano en déclarant : «God is in the house» (Dieu est là). Art Tatum, qui était presque aveugle, exécutait des deux mains des envolées d'une dextérité telle que l'on ne savait parfois plus s'il s'agissait d'arpèges ou de phrases. Très influencé par le swing, dont l'un des maîtres fut Teddy Wilson (pianiste de Benny Goodman), il créa un style très personnel, ouvrant la voie à de nouveaux principes harmoniques et transcendant les limites de l'improvisation.

Dans les années 40, une véritable révolution musicale, le be-bop, proclame la fin du swing «pépère». Elle ne modifie pas seulement le piano jazz dans sa substance, en introduisant des harmonies complexes et des mélodies excentriques : elle ampute en quelque sorte les pianistes de leur main gauche. Le piano conserve son rôle d'instrument solo grâce au jeu de la main droite, qui reste dans la lignée de la musique d'un

Charlie Parker ou d'un Dizzy Gillespie, mais revêt également une fonction rythmique avec le jeu de la main gauche, caractérisé par un rythme haché, aux accentuations inattendues et aux accords irritants. Ce style se retrouve encore chez Thelonious Monk, qui reste, avec son art du chaos maîtrisé, le plus inclassable des pianistes de jazz. Et chez Bud Powell, dont la musique, comme la vie, prenait parfois des accents délirants. En fait, on peut déceler des influences du be-bop chez presque tous les pianistes depuis lors, mais plus particulièrement dans le hard bop et le post bop, chez Horace Silver, Cedar Walton, Tommy Flanagan ou Barry Harris.

Le trio de jazz se généralise. Oscar Peterson devient une star, comme Nat « King » Cole avant lui, et allie comme personne un swing éblouissant à des phrasés complexes (Monty Alexander, l'un de ses élèves, réalisera la fusion du style petersonien et de son propre héritage caraïbe). Ahmad Jamal, le Count Basie du jazz moderne, fait preuve d'une inventivité rythmique incomparable. Quant à Bill Evans, amoureux introverti des nuances impressionnistes et des structures modales inhabituelles, il hisse le trio de jazz moderne à des sommets. Le titre de l'un de ses disques, « Interplay », symbolise bien cet esprit d'invention collective, dans lequel il n'y a plus de soliste ni d'accompagnateur à proprement parler. À côté de l'héritage de Thelonious Monk (Mal Waldron, Randy Weston, Abdullah Ibrahim) et de quelques inclassables comme Erroll Garner et Dave Brubeck, dont l'incroyable succès commercial est largement dû au fait qu'ils n'étaient le produit d'aucune école et qu'ils n'en fondèrent aucune, la sonorité de tous les trios de jazz après 1960 porte la marque de Bill Evans. Des influences que l'on retrouve dans le trio de la nouvelle



Chick Corea



Irène Schweizer



Cecil Taylor



Keith Jarrett

star du piano jazz Brad Mehldau, mais surtout dans la formation créée en 1982 (soit deux ans après le décès d'Evans) par Keith Jarrett, avec Gary Peacock (basse) et Jack DeJohnette (batterie), et qui porte aujourd'hui encore le nom équivoque de « Standards ».

S'affranchir des règles stylistiques

La musique de Keith Jarrett incorpore tout ce que le piano jazz a inventé pendant un siècle, ses origines, et peut-être même son avenir. On y retrouve les influences « pianistiques » occidentales et les influences « vocales » et rythmiques afro-américaines. Jarrett ne se contente pas d'adapter des œuvres musicales européennes des XVIII^e et XIX^e siècles à la manière d'un Tatum, il est aussi un interprète classique des compositions de Mozart, de Chostakovitch et surtout de Bach. Il s'essaye au « free jazz », fait partie du quintette d'Art Blakey, joue du pop jazz psychédélique avec Charles Lloyd et du jazz élec-

trique avec Miles Davis, enregistre ses improvisations (« Facing You ») et donne de grands concerts solo (dont le plus célèbre, à défaut du meilleur, est le légendaire « Concert de Cologne » en 1975). Enfin, il pousse encore plus loin le concept du trio inventé par Bill Evans.

Ce portrait du piano jazz n'est malheureusement qu'une esquisse. Je n'ai pas parlé de Mary Lou Williams, Hank Jones, Martial Solal, Mose Allison, Red Garland, Hampton Hawes, Wynton Kelly, Les McCann, Herbie Nichols, George Shearing, Ran Blake, Don Pullen... Des noms qui en appellent bien d'autres, méritant eux aussi d'être cités : Chick Corea bien sûr, McCoy Tyner, oh mon Dieu, et Herbie Hancock, Joe Zawinul, que le diable m'emporte, George Gruntz, Hilton Ruiz, JoAnne Brackeen. Faible consolation : même la plus grande encyclopédie du jazz, le « New Grove Dictionary of Jazz » en trois volumes, oublie de mentionner l'incontournable Sylvie Courvoisier, ainsi que Thierry Lang.

L'histoire du piano jazz est infinie ; que dire alors de celle du piano ? Avec les sept octaves d'ivoire et d'ébène de cet instrument, certains sont capables de réinventer le monde, de recréer tous les intervalles entre douceur et violence, entre silence et tumulte. « Je joue du piano-forte, avait coutume de dire le grand Horowitz. Ce qui veut dire que je joue du piano, et que je joue fort. »

Les maîtres du piano jazz à l'heure suisse

Le programme de la saison 2002/2003 concocté par l'organisateur de concerts All Blues réserve cette fois encore de belles surprises aux fans de jazz :

I Abdullah Ibrahim 22.1.03, KKL Lucerne, 20h **I Brad Mehldau Trio** 5.4.03, Métropole Lausanne, 20h30 **I 6.4.03**, La Citadella Lugano, 20h30 **I 7.4.03**, Tonhalle Zurich, 20h **I Ahmad Jamal** 4.5.03, KKL Lucerne, 19h **I Monty Alexander & Randy Weston** 23.5.03, Victoria Hall Genève, 20h30 **I 24.5.03**, Tonhalle Zurich, 20h. Le Bulletin offre à ses lecteurs cinq fois deux billets pour les concerts de Brad Mehldau. Pour participer au tirage au sort, renvoyez-nous le bon de commande.

Agenda 6/02

**Parrainage culturel et sportif du
Credit Suisse**

BIENNE

21.1.03 All Blues Jazz Classics:
«My Marilyn», David Klein Quintet,
Palace

SAINT-GALL

23.1.03 All Blues Jazz Classics:
«My Marilyn», David Klein Quintet,
Tonhalle

ZÜRICH

11.1.03 All Blues Jazz Recitals:
Toots Thielemans & The N.H.
Ørsted Pedersen – Mulgrew
Miller – Alvin Queen Trio, Tonhalle
18.1.03 All Blues Jazz Classics:
«My Marilyn», David Klein Quintet,
Volkshaus

19.1.03 Weltmusikwelt: Sevara
Nazarkhan, Moods im Schiffbau
26.1.03 Weltmusikwelt: nuit alba-
naise, Moods im Schiffbau
30.1.03 – 2.2.03 Swiss Life CSI,
Hallenstadion



Biréli Lagrène

Un tonnerre de sabots sur la glace

Quand, en février, sa couche de glace atteint une épaisseur de 60 centimètres, le lac de Saint-Moritz se transforme pour un temps en hippodrome. Trois dimanches consécutifs, les célèbres courses sur neige de la station se déroulent dans le cadre magnifique des montagnes grisonnes. Une discipline inventée en Norvège il y a un siècle, le «snørekjøring», où des rennes tenus en bride tiraient des lames de bois, est devenue aujourd'hui la compétition favorite du public sous le nom de «skikjøring»: douze concurrents s'affrontent sur le lac gelé, entraînés par des chevaux (au lieu des rennes) à une vitesse de 60 kilomètres-heure. Les 2700 mètres du parcours exigent des skieurs la perfection technique, mais aussi une bonne dose de courage. Une audace payante, car les courses des deux premiers dimanches sont dotées chacune de 14 000 francs, la troisième de 15 000 francs. Et le grand vainqueur de la compétition se voit décerner le «Credit Suisse Private Banking Trophy». (rh)

White Turf, 9, 16 et 23.2.2003, Saint-Moritz.
Informations: www.whiteturf.ch



De l'enfant prodige au brillant guitariste

En 1980, alors âgé de 14 ans, Biréli Lagrène enregistrait son premier disque, «Routes to Django», qui le consacra enfant prodige de la guitare, étiquette dont il ne s'était toujours pas défait à l'âge de 24 ans. Mais il est depuis lors parvenu à une pleine maturité musicale, contrairement à bien d'autres jeunes virtuoses. A 4 ans déjà, ce fils de guitariste avait ses premiers rendez-vous avec le jazz tzigane et la musique du grand Django Reinhardt. Suivirent alors, après sa fulgurante ascension, des tournées avec Benny Goodman et le légendaire violoniste Stéphane Grappelli. Il n'était pourtant pas question pour le jeune Alsacien d'être simplement connu comme le «nouveau Django». A la recherche de son propre style, il découvrit le monde du jazz-rock et se produisit sur scène avec nombre de ses idoles, dont John McLaughlin, Paco de Lucía et Al Di Meola. «Gipsy Project» marque aujourd'hui le retour de Biréli Lagrène à ses racines. (rh)

All Blues Jazz Classics: «The Gipsy Night», Biréli Lagrène Gipsy Project & Special Guests. 16.2.2003, Centre de la Culture et des Congrès, Lucerne. Informations: www.allblues.ch

L'étoffe du succès

L'art d'habiller le corps est mis en évidence tous les ans à «Körper und Kleid», le défilé de mode de fin d'études de l'école supérieure d'arts appliqués de



Bâle, qui veille à ce que le stylisme ne s'enferme pas dans sa tour d'ivoire artistique, mais s'intègre à la réalité commerciale. Malgré cette dure exigence, on assiste chaque fois à des créations exceptionnelles. Bâle est une pépinière d'où sortent les espoirs du stylisme helvétique, comme l'a prouvé en 2000 le «Moët & Chandon Fashion School Award 2000», le prix de la meilleure école de stylisme attribué à l'école de Bâle. Le terme de défilé de mode est d'ailleurs trop restrictif pour cette manifestation de fin d'études, qui est un projet interdisciplinaire des sections mode et art des médias. Le résultat est une passionnante combinaison entre corps, vêtements et art vidéo. (rh)

Le Bulletin offre trois fois deux billets pour le défilé de mode. Détails sur le bon de commande. «Körper und Kleid», diplôme 2003. 15.2.2003. Défilé de mode à la caserne de Bâle, Reithalle. Informations: www.hgkbasel.ch

Bulletin

Editeur Credit Suisse, case postale 2, 8070 Zurich, téléphone 01 333 11 11, fax 01 332 55 55 **Rédaction** Daniel Huber (dhu) (direction), Marcus Balogh (ba) (Wealth Management), Ruth Hafen (rh) (Sponsoring), Andreas Schiendorfer (sch) (Actuel), emagazine: Andreas Thomann (ath), Martina Bosshard (mb), Michèle Luderer (ml), Michael Schmid (ms), secrétariat de rédaction: Sandra Haeberli, téléphone 01 333 73 94, fax 01 333 75 96, e-mail redaktion.bulletin@credit-suisse.ch, Internet: www.credit-suisse.ch/bulletin **Réalisation** www.arnolddesign.ch: Karin Bolliger, Adrian Goepel, Urs Arnold, Alice Kälin, Maja Davé, Benno Delvai, Renata Hanselmann, Annegret Jucker, Saroeun Dan, Andrea Brüscheiler, Andrea Studer, Monika Isler (planning et exécution) **Adaptation française** Anne Civel, Michèle Perrier, Sandrine Carret, Hélène Lancas, Bernard Leiva, Gaëlle Madelrieux, Nassima Rahmani **Announces** Yvonne Philipp, Strasshus, 8820 Wädenswil, téléphone 01 683 15 90, fax 01 683 15 91, e-mail yvonne.philipp@bluewin.ch **Lithographie** Denz Lith Art SA, Berne **Impression** NZZ Fretz AG/Zollikofer AG **Commission de rédaction** Othmar Cueni (Head Affluent Clients Credit Suisse Bâle), Claudia Kraaz (Head Corporate Communications Credit Suisse Financial Services), Eva-Maria Jonen (Customer Relation Services, Marketing Winterthur Life & Pensions), Christian Pfister (Head Publishing Credit Suisse Financial Services), Fritz Stahel (Credit Suisse Economic & Policy Consulting), Burkhard Varnholt (Head Financial Products), Christian Vonesch (Head secteur de marché Clientèle privée Zurich), Claudia Grüter (Head Private Clients Offers, e-Solutions) **108^e année** (paraît six 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 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.

« Notre priorité : la création de valeur à long terme »

Walter Kielholz, le nouveau président du Conseil d'administration du Credit Suisse Group, entend strictement dissocier sa fonction de surveillance de la gestion opérationnelle. Il s'élève en outre contre toute personnification des entreprises. **Interview : Daniel Huber, rédaction Bulletin**

Daniel Huber Le banquier Rolf Dörig quitte le Credit Suisse pour diriger une assurance tandis que vous-même, venant d'une assurance, êtes propulsé à la tête du groupe bancaire Credit Suisse Group. Ces branches sont-elles si proches que le passage de l'une à l'autre puisse se faire aussi aisément ?

Walter Kielholz Pour commencer, je suis réassureur et non pas assureur. La différence est de taille. Un réassureur doit savoir mesurer les risques, mais aussi s'y connaître en finances internationales, des connaissances indispensables dans mes nouvelles fonctions. Ensuite, le domaine bancaire ne m'est pas étranger, puisque cela fait plusieurs années que je siège au Conseil d'administration du Credit Suisse Group. **Quelle place la communication occupe-t-elle dans votre fonction de président du Conseil ?** C'est précisément en période troublée que la communication revêt toute son importance. Des erreurs ont été commises dans cette entreprise comme ailleurs. Certes, on ne les résout pas en les passant sous silence, mais le succès d'une entreprise dépend de sa culture interne et de ses collaborateurs, et non de la fréquence à laquelle elle publie des communiqués de presse.

Lors de votre nomination, la presse économique a souligné que vous étiez parvenu à entourer Swiss Re de discrétion. Est-il nécessairement négatif de faire la une des journaux ? Les articles élogieux sont importants pour une entreprise, mais cette publicité devient problématique lorsqu'elle est trop ciblée sur les dirigeants, comme c'était le cas dans les années 90. Je trouve cette personnification néfaste.

Parce que le vent peut tourner ? Je pourrais citer maints exemples où le héros d'hier devient le mouton noir d'aujourd'hui. Les médias contribuent activement à ces retournements de tendance, car les histoires de carrières fulgurantes se vendent bien. **Aux Etats-Unis, le titre de manager est devenu une offense. Avez-vous constaté le même phénomène en Suisse ?** Oui, en effet. Les gens ont perdu beaucoup d'argent à cause du krach boursier et du ralentissement conjoncturel. S'ajoute à cela que les équipes de management, pendant les années de croissance, se sont rendues coupables d'excès tels qu'elles ont éveillé la juste indignation du citoyen lambda. D'où une rancœur exacerbée envers les managers.

Avez-vous déjà été agressé verbalement ? Bien sûr ! Le public est très virulent envers certains corps de métier. Tantôt on s'en prend aux hommes politiques, tantôt aux journalistes, puis c'est au tour de l'Eglise. Ces jugements de valeur sont totalement arbitraires, mais il faut bien vivre avec, car ils font partie du jeu. Moi-même, je me surprends à invectiver les joueurs de football lorsqu'ils jouent mal.

Quels sont, selon vous, les principaux points forts du Credit Suisse Group ? Avant tout, son nom. En effet, la marque Credit Suisse représente l'un des meilleurs prestataires financiers au monde. C'est pourquoi nous nous devons de l'entretenir. Ensuite, rappelons ce qu'on a un peu trop tendance à oublier : malgré les pertes enregistrées, l'entreprise est encore très performante dans bon nombre de domaines et dispose d'un excellent portefeuille, bien équilibré. Son troisième atout, enfin, réside dans une longue tradition.

Que faire pour regagner la confiance des clients ? A ce sujet, je voudrais préciser un point : je ne suis pas le CEO du Groupe, mais le président du Conseil d'administration. Je n'exerce donc aucune fonction exécutive. Ma mission est de définir la stratégie globale de l'entreprise afin que le management puisse travailler dans les meilleures conditions possibles. Certes, la confiance des clients est aujourd'hui la priorité absolue au niveau opérationnel, mais il faut aussi reconquérir les collaborateurs. C'est là que j'interviens, du fait de ma position.

Comment gérez-vous les attentes qui pèsent sur vous ? Il n'est pas possible d'y échapper. Tout ce que je peux faire, c'est agir avec pragmatisme : analyser le cas présent, puis m'attaquer aux problèmes.

Au Credit Suisse Group, la situation est particulière en ceci que deux CEO se partagent la direction opérationnelle du Groupe. Cette structure vous confère-t-elle un rôle de « super CEO » ? Dans ce nouveau modèle de direction, le Conseil d'administration a clairement séparé l'exécutif de la surveillance. J'entends travailler dans cet esprit.

Oswald Grübel et John Mack sont connus pour leur forte personnalité. N'est-ce pas une source de conflit potentielle ? Je ne vois pas les choses ainsi. D'une part, tous deux s'accordent parfaitement sur les priorités du Groupe ; d'autre part, pourquoi deux chefs devraient-ils nécessairement s'empoigner sous prétexte qu'ils ont une forte personnalité ? L'organisation du Credit Suisse Group autour de deux unités d'affaires relativement indépendantes donne tout son sens à cette solution. Je



Walter Kielholz siégera à la tête du Conseil d'administration du Credit Suisse Group à partir du 1^{er} janvier 2003.

suis en contact permanent avec nos deux CEO. S'il y avait un jour une grave divergence d'opinion entre eux, j'agiserais en conséquence pour trouver une solution.

Comme vous l'avez souligné, vous exercez en tant que président du Conseil d'administration une fonction de surveillance en arrière-plan. Or, si le président du conseil pouvait rester dans l'ombre par le passé, ce n'est plus vrai aujourd'hui. En effet. Lors de la révision du droit suisse sur les sociétés anonymes, il y a dix ans, le rôle du conseil d'administration a été modifié : ce dernier a acquis davantage de responsabilités, gagnant ainsi en importance. Si les conseils d'administration étaient auparavant des instances plutôt discrètes, dont les membres étaient à peine connus, ces derniers suscitent de nos jours un intérêt croissant. En même temps, les projecteurs se braquent sur les personnalités à la tête des sociétés. C'est pourquoi la notoriété du conseil d'administration se répercute sur celle de l'entreprise.

En Suisse, contrairement à la situation prévalant aux Etats-Unis, nous manquons de gestionnaires de crise. Quelle est votre opinion là-dessus ? Nous avons aussi manqué de crises. Plaisanterie mise à part, il est vrai que les affaires florissaient dans les années 90 et que les candidats au management étaient nombreux. Comme beaucoup l'ont constaté, il n'est pas si difficile de diriger une entreprise quand tout va bien. Ce n'est pas une critique, mais un simple constat. Fin 1999, le vent a commencé à tourner. Puis des événements tels que les attentats du 11 septembre ou le krach boursier sont venus aggraver la situation. Aujourd'hui, on se tourne vers ceux qui savent garder la tête froide et prendre les bonnes décisions en période de crise.

Shareholder value : voilà une autre expression de la dernière décennie qui s'est chargée d'un sens négatif. Comment un dirigeant peut-il résister à la pression du cours des actions ? Si vous fondez vos décisions uniquement sur l'évolution boursière, vous voyez à trop court terme. L'essentiel est de créer de la valeur à long terme, ce qui est aussi dans l'intérêt des actionnaires. **Dans les années 90, bien des dirigeants couraient après le profit facile. Sommes-nous actuellement à l'aube d'un change-**

Une ascension régulière

Walter Kielholz, 51 ans, a achevé en 1976 ses études de gestion à l'Université de Saint-Gall. Sa carrière professionnelle a débuté à la General Reinsurance Corporation. A partir de 1986, Walter Kielholz travaille pour l'ex-Crédit Suisse, où il s'occupe du suivi des groupes d'assurance. En 1989, il entre au service de Swiss Re et accède à la Direction générale en 1992. Enfin, en 1997, il est nommé CEO du groupe. Walter Kielholz est marié et vit à Zurich.

ment des mentalités ? Je n'en suis pas si sûr. Cependant, les entreprises en tête de file sont celles qui privilégient une politique de long terme. La plupart des branches dans lesquelles on investissait à qui mieux mieux il n'y a pas si longtemps ont aujourd'hui disparu ou perdu du terrain. En revanche, les branches défensives, qui fonctionnent à un horizon plus lointain, ont moins pâti des corrections des marchés d'actions et certaines en ont même bénéficié. C'est aussi valable dans le secteur de la finance.

D'après la critique, le fait que le Credit Suisse Group ait choisi un président dans ses propres rangs au lieu de rechercher une solution externe symbolise le problème de l'économie suisse. Celle-ci n'aurait pas su apporter du sang neuf parmi les dirigeants. Qu'en pensez-vous ? On ne devient pas président d'un conseil d'administration

dans le cadre d'un plan de carrière. Le problème se situe ailleurs. La Suisse est petite, et nous avons en comparaison une forte proportion de conglomerats mondiaux, tels que les deux grandes banques, Swiss Re, Nestlé, Novartis ou Roche. Ces entreprises ont une chose en commun : un marché domestique modeste en comparaison de leur chiffre d'affaires global. En conséquence, plus de la moitié de leurs collaborateurs sont étrangers, et on retrouve la même logique dans la composition des instances de direction. Aux plus hauts niveaux décisionnels, la marge est encore plus étroite. Il existe en Suisse un nombre limité de grands managers ayant une expérience de dirigeant dans un groupe multinational.

Pour finir, quelques questions personnelles, Monsieur Kielholz. Vous êtes un passionné de voile... Bientôt un ancien passionné de voile, si mon emploi du temps ne s'alège pas.

Vous participez également à diverses sociétés culturelles et appartenez à une corporation. Comment gérez-vous tout cela ? Pour ce qui est de la culture, je ne m'occupe plus que du Kunsthhaus de Zurich. En tant que Zurichois, j'ai envie de contribuer activement à la vie culturelle de cette ville. Autrement, le sport est pour moi un facteur d'équilibre important, mais j'ai renoncé à toutes mes autres activités extra-professionnelles, faute de temps.

Sur le plan professionnel, sur qui prenez-vous modèle ? Ces dernières années, c'est sans doute Ulrich Bremi qui m'a servi d'exemple. Il était lui aussi actif dans de nombreux domaines et a toujours beaucoup donné de lui-même.

Avez-vous un rêve que vous voudriez absolument concrétiser ? Je ne peux pas vous le dire, cela porte malheur. Oui, j'ai des rêves, mais ils perdraient probablement de leur charme si je les concrétisais.



« Notre modèle de direction sépare l'exécutif de la surveillance »

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

En tout cas. Nous sommes là.

WINTERTHUR et CREDIT SUISSE – une équipe gagnante en bancassurance.

Vous pouvez nous joindre en tous cas toute l'année, 24 heures sur 24, au numéro 0800 809 809 ou sur www.winterthur.com/ch.
Votre conseiller se tient également à votre disposition pour vous donner de plus amples informations.

winterthur

You may not have noticed, but fish have gradually been getting smaller and smaller. There aren't enough adult fish in the sea to meet demand, so fishermen are catching baby ones. The fish on your plate probably didn't live long enough to reproduce, as a result the stock it came from didn't get a chance to recover. Scientists have been warning the politicians about the disastrous effects of over fishing for years, but the powers that be chose to stick their heads in the sand and think of the short term. Well now it's their last chance. This year, ministers will vote on the future of the EU common fisheries policy. Unless they make radical changes, marine eco-systems will be destroyed and fish will become a rare delicacy. If we don't stop overfishing now, fishing will be over.

Politicians will probably tell you that plates are getting bigger.

