



COMMUNIQUE DE PRESSE

PARIS, LE 2 DECEMBRE 1999

POUR DIFFUSION IMMEDIATE

Stratégie sur les marchés actions et perspectives d'investissement européen 2000

SG inaugurerait hier à Paris une tournée de présentation de sa stratégie d'investissement actions 2000 qui a réuni près de 450 investisseurs. Ce roadshow conduira les stratèges et analystes SG, au cours du mois de décembre, sur les principales places financières mondiales.

■ **L'essentiel de la hausse de la croissance économique mondiale devrait provenir en 2000 de l'Europe et des Nouveaux Pays Industrialisés (NPI), avec un scénario particulièrement optimiste pour l'activité française.**

■ **Les marchés actions européens devraient bénéficier d'une conjonction de facteurs favorables et, dans un contexte de très faible inflation, enregistrer une hausse moyenne de 7 % (dont + 14 % pour les marchés de la zone euro).**

Stratégie SG pour 2000

■ Stratégie pays :

- ⇒ **Concentrer les investissements sur la zone euro** : notre préférence va à l'Allemagne et l'Italie, pays pour lesquels les signes d'améliorations économiques vont s'amplifier alors que les valorisations sont attrayantes. L'opinion sur le marché français reste optimiste.
- ⇒ **Prudence sur le Royaume-Uni** : dans l'attente d'un élargissement des écarts de taux, notamment obligataires avec ceux de la zone euro.
- ⇒ **Repondérer la Suisse au détriment de la Scandinavie.**

■ Stratégie sectorielle :

- ⇒ **Surpondérer** le secteur des banques, des assurances et des technologies.
- ⇒ **Sous pondérer** les valeurs défensives, les cycliques globales et le transport.
- ⇒ **Neutralité** sur les secteurs des opérateurs Télécoms et de la pharmacie.

Société Générale

Michel THIBOUT, Tél 33 1 42 14 36 73
Joëlle ROSELLO, Tél 33 1 42 14 58 39
COMM/PRS
Tour Société Générale
92972 Paris - La Défense Cedex
France
Fax 33 1 42 14 28 98
Web : [HTTP://www.socgen.com](http://www.socgen.com)

Société Anonyme au capital
de 3 006 797 130 F
552 120 222 R.C.S. Paris

La croissance mondiale continue sur sa lancée

Après une faible hausse de 2 % en 1998, les économistes SG prévoient une croissance de l'économie mondiale de 2,5 % puis 3 % en 1999 et 2000.

L'économie américaine contribuera moins que par le passé à cette embellie. La croissance des Etats-Unis devrait s'infléchir sous les effets retardés de la hausse des taux d'intérêt, à long terme notamment.

Par ailleurs, au Japon, l'activité ne devrait pas se ressaisir significativement avant la seconde moitié de l'année prochaine.

L'essentiel de l'accélération de la croissance mondiale proviendra donc des NPI et de l'Europe.

L'Europe bénéficie aujourd'hui d'un environnement économique particulièrement porteur qui continuera à porter ses fruits tout au long de l'année 2000 pour aboutir à une croissance de 3,2 % en moyenne dans l'ensemble de l'UE et de 3,1 % pour la seule zone euro.

Un policy-mix accommodant, un environnement financier porteur, la baisse persistante du chômage renforceront la confiance des particuliers et se révéleront propices à une reprise soutenue de la demande domestique. Dans un tel contexte, le ralentissement prévisible des exportations consécutif au ralentissement de la demande américaine et à l'appréciation simultanée de l'euro n'aura que peu d'effet sur la dynamique d'ensemble.

Ces conditions seront particulièrement positives dans le cas français et devraient continuer à faire de l'économie française l'une des plus dynamiques de la zone euro derrière l'Espagne. La vive croissance de l'emploi explique en large partie ces prévisions. La croissance française atteindrait 3,5 % en moyenne l'an prochain, ce qui place les économistes SG bien au-dessus des attentes du consensus présent.

L'an 2000 : encore du potentiel sur les marchés actions en Europe

Les marchés actions européens devraient bénéficier d'une conjonction de facteurs favorables :

- l'amélioration de la visibilité sur le cycle économique à moyen terme et l'accélération de la croissance des profits ;
- l'amélioration attendue de l'environnement de taux essentiellement en provenance des Etats-Unis après douze mois difficiles ;
- une valorisation du marché européen redevenue normale, au niveau de sa moyenne historique, qui est encore attractive et reste du loin du benchmark américain.

Dans ce contexte favorable, quatre critères nous apparaissent déterminants dans le processus d'allocation d'actifs :

■ Momentum des économies et tendance bénéficiaire des entreprises

Les cycles économiques sont fortement désynchronisés en Europe tant au sein même de la zone euro - Irlande, Espagne, Pays-Bas et France étant en avance sur l'Allemagne et l'Italie - qu'entre les différentes zones - Scandinavie en avance sur la Suisse -.

Or en dépit d'une internationalisation croissante des entreprises, croissance domestique et profits des entreprises restent étroitement corrélés. Le scénario SG prévoit une tendance globalement haussière des bénéfices, surtout dans la zone euro avec en outre un retournement de tendance positif en Allemagne et en Italie.

■ Qualité du policy mix

Dans un scénario plutôt rassurant, la Banque Centrale Européenne ne devrait relever que modérément ses taux d'intérêts compte tenu du raffermissement de l'euro. Les pays les plus en avance sur le cycle - Irlande, Espagne, Pays-Bas - souffriront toutefois d'un policy mix encore inadapté car trop expansionniste.

Cependant, c'est au Royaume-Uni que le policy mix devrait être le plus défavorable au marché actions. Le resserrement significatif de la politique monétaire d'ici douze mois devrait continuer à freiner la progression du marché.

■ Composante sectorielle : attrait des financières et des technologiques ; prudence sur les cycliques globales et les défensives.

■ Evaluation : surtout favorable en Allemagne et en Italie.

Stratégie pays : surpondérer la zone euro

⇒ Concentrer les investissements sur la zone euro : notre préférence va à l'Allemagne et l'Italie, pays pour lesquels les signes d'améliorations économiques vont s'amplifier alors que les valorisations sont attrayantes.

⇒ Prudence sur le Royaume-Uni : dans l'attente d'un élargissement des écarts de taux (obligataires et monétaires) avec ceux de la zone euro.

⇒ Repondérer la Suisse au détriment de la Scandinavie : cet arbitrage repose essentiellement sur des aspects sectoriels, correspondant à notre stratégie de repondération des bourses moins cycliques et/ou sensibles aux taux longs.

Sur

Allemagne
Italie ↓
France ↑
Finlande

Neutre

Espagne ↑
Suisse ↑

Sous

Royaume-Uni
Suède ↓
Pays-Bas

Nos principaux objectifs indiciels pour la fin 2000 sont les suivants :

Dow Jones (USA)	12 500
DAX (Allemagne)	7 000
CAC 40 (France)	6 100
FT 500 (Royaume-Uni)	6 200
MIB 30 (Italie)	41 500
IBEX (Espagne)	11 200
OMX (Suède)	970

Stratégie sectorielle : valeurs financières et technologiques

⇒ réduction de la cyclicité : pour prendre en compte le ralentissement attendu de l'économie américaine à la notable exception du secteur pétrolier.

⇒ resensibilisation aux secteurs sensibles aux taux d'intérêt : notamment au travers de l'accroissement du poids des valeurs financières.

⇒ participation au potentiel de restructuration : si ce thème est défavorable en Suisse où le processus de restructuration est très en avance et dans une moindre mesure en France qui a connu récemment un grand nombre d'opérations parmi les entreprises du CAC 40 ; l'Allemagne et l'Italie y recèlent le potentiel le plus important.

Sur

Banques
Assurances
Technologies

Neutre

Télécoms
pharmacie

Sous

Défensives
Cycliques Globales
Transport

Dans ce contexte, nos valeurs préférées pour l'an 2000 sont :

	<u>France</u> (6)	<u>Europe hors France</u> (12)
Industrie	Total Fina	ABB, BASF
Technologie	Alcatel STM	Nokia
Pharmacie		Glaxo-Wellcome Novartis
Services	Canal +	British Telecom Kingfisher Telefonica
Finance	Axa BNP Paribas	Banca Intesa Fortis B HypoVereinsbank Zurich Allied

Contact :
Guylaine COUDERETTE - Responsable Marketing Actions
33.(0)1.42.13.47.67