
Michel Fleuriet
Chairman
HSBC France



PHOTO : MARC GANTIER

«Les marchés n'ont pas achevé leur bascule vers l'euro»

Le point sur les marchés financiers : *l'accroissement de la volatilité s'analyse comme une évolution conjoncturelle. L'euro et l'Internet en revanche bouleversent en profondeur la donne. Ils restent des chantiers encore largement ouverts.*

■ Comment interprétez-vous les récents mouvements sur les marchés actions ?

Les hommes ont souvent l'impression de voir du nouveau, même si on leur repasse le même film. La volatilité des cours du NASDAQ est impressionnante, mais les marchés ont déjà connu de tels mouvements à des périodes lointaines dans les années 30, ou plus récemment à la fin des années 80. Le Dow Jones variait en moyenne de 2 % par jour en 1932 et il y a eu 35 jours à plus de 5 % cette année-là ! La différence avec le passé, c'est que la forte volatilité caractérise normalement des périodes de récession. Cette fois-ci,

nous sommes en pleine croissance et la volatilité s'attache surtout aux valeurs de la «e-economy».

■ Comment expliquer le décalage entre les opinions généralement très prudentes sur les valeurs de la «e-economy» et leur progression en bourse ?

Très certainement, l'effet de rareté en est la cause. C'est une observation peu originale, mais mon analyse l'est un peu plus, je crois. Les sondages sur l'intention des investisseurs sont trompeurs dans la mesure où ils peuvent donner l'impression que s'il y a plus de pessimistes que d'optimistes, les actions vont baisser et inverse-

ment. Pourtant il y a eu cette flambée en bourse. On oublie que les pessimistes et les optimistes n'ont pas le même effet sur les cours. Il suffit que les optimistes se décident à acheter pour impacter les cours. En revanche, pour que les pessimistes aient le même effet en sens inverse, il faut qu'ils détiennent des actions.

Pour des titres comme ceux de la nouvelle économie, peu diffusés, pour lesquels la liquidité est réduite, il suffira souvent de 10 % d'optimistes décidés à les acquérir pour les faire décoller, face à 90 % de pessimistes dont très peu en seront détenteurs.

Michel Fleuriet

-
-
-
-
-
-
-
- Fin 1999 : chairman, HSBC France.
- 1997-1999 : président du directoire de Merrill Lynch.
- 1991-1997 : directeur général des activités de banque d'affaires, Merrill Lynch.
- 1989-1991 : président de la Chase Manhattan Bank à Paris.
- 1985-1989 : directeur de Worms et Cie.

■ L'euro en vigueur depuis deux ans, a-t-il modifié les activités de banque d'investissement ?

Enormément dans les fusions-acquisitions. Mais j'ai l'impression que le changement est moins radical pour les opérations sur titres. Les investisseurs institutionnels ont modifié très vite leur fonctionnement en raison de l'euro mais ils ne sont pas tous allés jusqu'au bout.

Dans le domaine actions par exemple, dans les six mois avant l'euro, la plupart d'entre eux avaient commencé à s'organiser sur une base sectorielle et considéraient la zone euro comme une zone unique. Puis au fur et à mesure que le temps a passé, les sondages ont montré

“ Le CCF à Paris devient la plate-forme des activités du groupe HSBC en zone euro. ”

que la bascule totale ne s'est pas faite : les analyses restent souvent à la fois sectorielles et par pays.

Du reste, les réglementations qui obligent, dans certains cas, les investisseurs institutionnels à investir une portion de leurs actifs dans une monnaie nationale n'ont pas toutes été modifiées.

D'un autre côté, cela a conduit à des comportements qui ont dépassé le champ de l'euro : les gérants considèrent souvent qu'investir en sterling ou en franc suisse, c'est in-

vestir en Europe. Leur comportement se fait plus par rapport à une notion géographique que monétaire de l'Europe.

■ Comment analysez-vous la baisse de l'euro ?

Le taux de change de l'euro dollar reflète assez précisément l'écart entre les investissements financiers des Européens aux Etats-Unis diminués des investissements américains en Europe. Les Européens achètent plus d'actifs étrangers qu'on ne leur en achète et ceci reflète une internationalisation des portefeuilles de la zone euro. S'y ajoute un phénomène psychologique qui freine les investissements étrangers. L'image peu flatteuse que donnent la France et l'Allemagne, qui représentent près de la moitié de l'économie de la zone euro, joue beaucoup dans ce phénomène. A tort ou à raison, la

France est vue comme un village gaulois qui cherche à se protéger de la concurrence, entouré par une sorte de ligne Maginot intellectuelle. L'Allemagne, c'est l'empire germanique, avec des rigidités institutionnelles mais moins englobantes qu'en France, limitées à certains secteurs.

■ Le rachat du CCF par HSBC était-il préparé depuis longtemps ?

Non. Mais HSBC avait une présence en France qui n'était pas à la taille de ce qu'elle représente dans le monde. Jouer les chevaliers blancs du CCF était donc une bonne idée.

■ Que deviendra le CCF en France ?

Le CCF à Paris devient la plate-forme des activités du groupe HSBC en zone euro. Cela permet de ramener sur la place de Paris qui passe son temps à se lamenter sur l'exode des com-

pétences financières à Londres ou à New York, le centre des opérations en zone euro de l'un des premiers groupes bancaires mondiaux.

■ Qu'est-ce que cela implique en termes d'organisation ?

Dans la banque de réseau, le CCF va pouvoir accélérer la croissance de ses parts de marché avec une offre de produits élargie. HSBC va lancer une gamme complète de services sur Internet et bientôt une banque en ligne dans le cadre de l'accord signé le mois dernier avec Merrill Lynch. Dans la banque de grande clientèle, le CCF va pouvoir mettre à la disposition de ses clients, le réseau mondial d'HSBC pour lever des financements. Le CCF pourra utiliser des équipes de M&A installées dans de nombreux pays d'Asie et des deux Amériques. Enfin, dans les activités de marché, une capacité de recherche élargie et une palette d'actifs financiers internationaux. Ce n'est pas un rapprochement pour diminuer les coûts, mais pour augmenter la gamme de services et le chiffre d'affaires.

■ Quel va être l'impact d'Internet ?

Internet change les relations entre fournisseurs et clients. Il aura un effet sur les flux, sur les prix, sur tous les acteurs des transactions, qu'ils soient de l'ancienne ou de la nouvelle économie. Dire que l'Internet est comme le chemin de fer me paraît très réducteur. Le chemin de fer changeait le voyage, c'était énorme, l'Internet change le commerce, c'est toute l'économie.

Propos recueillis par

Elisabeth Coulomb et Colette Cova

HSBC en chiffres en 1999		
	HSBC*	CCF*
Total de bilan	569 Mds USD	69 Mds euros
Coefficient d'exploitation	54 %	64,3 %
Résultat net	5,4 Mds USD	449 Ms euros
Nombre de salariés	145 000	13 430

* avant rachat du CCF par HSBC

