

Au lendemain du séisme

Autor(en): **Merciai, Patrizio**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique Suisse en France**

Band (Jahr): **78 (1998)**

Heft 3: **Le Luxe : philosophie, économie, plaisir ...**

PDF erstellt am: **21.07.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-889406>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern. Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Au lendemain du séisme

Patrizio Merciai

Directeur, responsable de la stratégie de placement Lombard Odier & Cie, banquiers à Genève

Trois mois : il n'a pas fallu plus pour bouleverser le paysage financier mondial.

A notre sens, le krach s'explique par la conjonction de deux crises, l'effondrement conjoncturel des marchés émergents et la liquidation précipitée de placements spéculatifs gigantesques. Si le krach n'a pas été provoqué par les faiblesses de l'économie occidentale, ne peut-il pas néanmoins précipiter à son tour celle-ci dans la récession ? La question est cruciale. Y répondre positivement ce serait accrédi- ter la thèse de la « déflation » et renoncer pour plusieurs années à tout placement en actions, ainsi qu'à la plupart des obligations.

Pas de récession mondiale à l'horizon

Nous avons cependant quatre raisons au moins de ne pas retenir

la « déflation » mondiale comme un scénario plausible. L'incidence du Japon, de l'Asie et des marchés émergents sur l'économie occidentale n'est pas gigantesque, la solvabilité du système bancaire occidental n'est pas en péril, les répercussions des pertes en bourse sur l'économie réelle sont limitées et, enfin, la chute

du dollar par rapport au yen et aux devises européennes constitue un ballon d'oxygène pour les régions en crise.

En un mot, nous ne cédon- pas au pessimisme. Certains aspects du paysage mondial n'en ont pas moins été bouleversés par le séisme et toute politique de placement doit tenir compte de cette situation nouvelle.

En un mot, nous ne cédon- pas au pessimisme. Certains aspects du paysage mondial n'en ont pas moins été bouleversés par le séisme et toute politique de placement doit tenir compte de cette situation nouvelle

Orientation nouvelle des marchés financiers

L'investisseur ayant un horizon temporel de plusieurs années doit songer à prendre des bénéfices sur les obligations et à augmenter l'allocation en actions à condition de ne pas perdre de vue la nouvelle orientation des marchés. Il est peu probable en effet que les grandes valeurs multinationales qui avaient longtemps entraîné les indices à la hausse prennent la tête de la reprise cette fois-ci. Les grands indices américains et européens, dominés par ces titres, ont vu leur surévaluation s'évaporer ces derniers mois, mais on peut difficilement parler de sous-évaluation manifeste si l'on tient compte de la correction des rendements obligataires et des révisions en baisse des bénéfices encore à venir. De ce point de vue, la faiblesse du dollar met plus de pression que naguère sur les grandes valeurs européennes.

Les dégâts ont été considérables sur les valeurs secondaires, généra-

lement plus cycliques et plus exposées au marché intérieur que les grands titres. Il en va de même pour l'informatique et la biotechnologie. Ce sont ces secteurs qu'il faut être prêts à augmenter le moment venu.

Au Japon également, on observe un passage de témoin entre les multinationales et les valeurs industrielles, grandes ou petites, qu'il faut favoriser à l'avenir. Les plus courageux commenceront à surveiller quelques banques moins fragiles que la moyenne.

Il n'est pas question de réduire les marchés émergents et surtout pas

Au Japon également, on observe un passage de témoin entre les multinationales et les valeurs industrielles, grandes ou petites, qu'il faut favoriser à l'avenir... tout en surveillant quelques banques


l'Asie aux niveaux actuels. Il est même probable que ces bourses connaîtront un rebond lorsque les craintes de récession mondiale se seront dissipées. D'ores et déjà, les indices asiatiques, comme certaines valeurs liées aux matières premières, ont cessé de sous-performer, et il est temps de revenir en Asie.

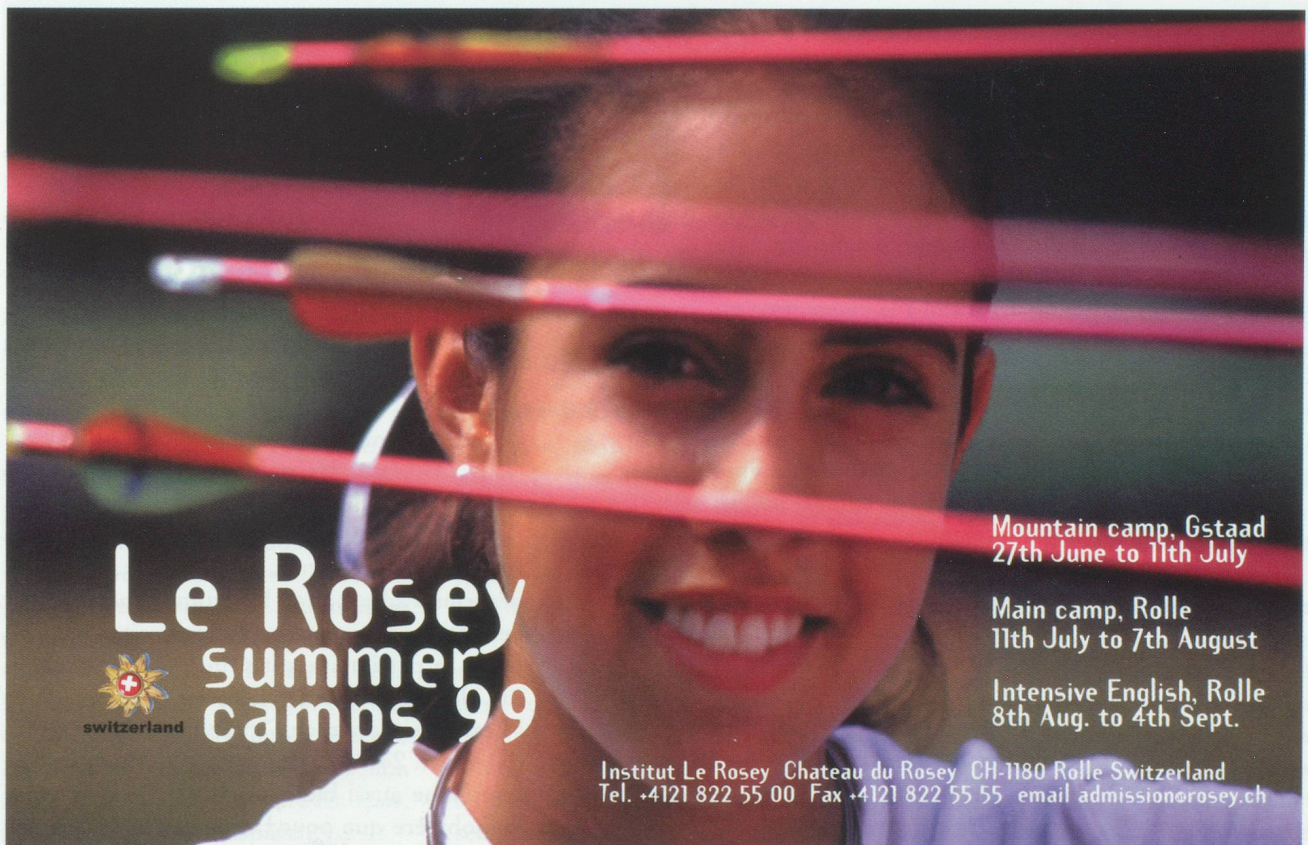
En d'autres termes, les valeurs de première qualité qui avaient servi de refuge risquent bien d'être délaissées dans la phase suivante. Il ne s'agit pas de vendre la totalité de ces titres, bien entendu, mais de veiller à ce qu'ils ne soient pas surreprésentés dans les portefeuilles. Si les marchés d'actions traversent à l'avenir une phase de consolidation, constructive mais volatile, c'est une allocation

plus diversifiée en termes sectoriels et géographiques qui s'imposera.


Des portefeuilles à nouveau plus diversifiés

Récapitulons : il faut songer à accumuler des valeurs plus petites et plus cycliques aux Etats-Unis et en Europe, y compris dans les technologies de pointe, par exemple. Le Japon doit être surveillé de près tandis que le retour vers d'autres bourses asiatiques a commencé, et que les autres marchés émergents connaîtront peut-être un regain d'intérêt plus net par la suite.

L'évolution des prochaines semaines permettra d'arrêter les choix mais le cap doit être clair dès aujourd'hui : vendre les obligations trop chères, sauf celles libellées dans les devises les plus fortes, compléter les portefeuilles en achetant à bon prix les actions qui tireront le mieux parti de la reprise. 



Le Rosey
summer
camps 99


switzerland

Mountain camp, Gstaad
27th June to 11th July

Main camp, Rolle
11th July to 7th August

Intensive English, Rolle
8th Aug. to 4th Sept.

Institut Le Rosey Chateau du Rosey CH-1180 Rolle Switzerland
Tel. +4121 822 55 00 Fax +4121 822 55 55 email admission@rosey.ch