

**Zeitschrift:** Revue économique Suisse en France  
**Herausgeber:** Chambre de commerce suisse en France  
**Band:** 76 (1996)  
**Heft:** 1: Service public : le débat

**Artikel:** Pourquoi nous privilégions l'Europe!  
**Autor:** Merciai, Patrizio  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-889333>

#### Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

#### Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

#### Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 03.02.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

**Recommandations  
financières,  
analyse conjoncturelle,  
placements...  
les conseils  
d'un spécialiste.  
Aujourd'hui  
Patrizio Merciai  
de la Banque Lombard  
Odier & Cie.**

# Pourquoi nous privilégiions l'Europe !

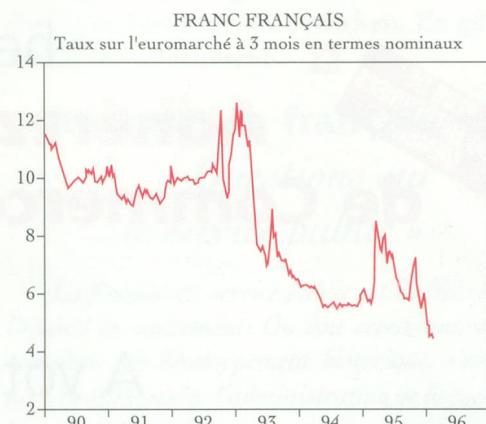
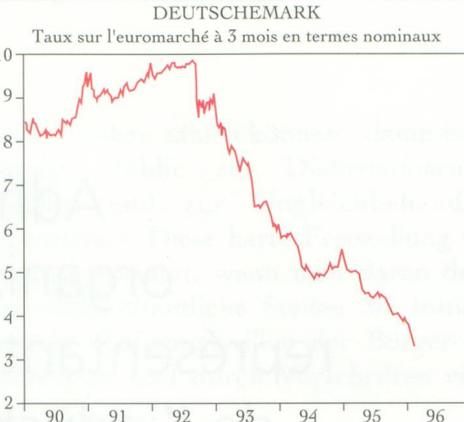
**L**argement diversifiée par tradition, notre politique de placement privilégié aujourd'hui les obligations et les actions de toute l'Europe, France et Suisse comprises. Sans négliger les Amériques ou l'Asie pour autant, nous sommes en effet convaincus du potentiel de notre continent et de l'attrait de ses actifs financiers.

## L'Europe n'est pas au seuil de la récession.

La faiblesse de l'activité en Allemagne l'hiver dernier a accentué le passage à vide conjoncturel que traverse l'Europe. La hausse des salaires a été considérable outre-Rhin, en dépit du climat de concurrence acharnée que subissent les entreprises allemandes sur la scène européenne et mondiale ; elle a ainsi découragé les investissements et la création d'emplois. Une stabilisation est néanmoins probable d'ici un ou deux trimestres, ne serait-ce que parce que la Bundesbank a d'ores et déjà nettement détendu les conditions monétaires.

### Patrizio Merciai

Responsable  
de la  
stratégie de  
placement  
à la banque  
Lombard  
Odier  
& Compagnie  
de Genève



Passés de 9 1/2 % à 3 % en a peine plus de trois ans, les taux courts sont proches de leur minimum historique et il est douteux qu'ils enfoncent significativement ce plancher car l'économie allemande n'est pas en perdition. La stimulation monétaire finira par se faire sentir et contribuera au retour de la confiance.

Les autres pays européens ne sauraient ignorer les vicissitudes allemandes, mais peu d'entre eux souffrent des mêmes problèmes que leur grand voisin. La dépréciation monétaire a donné un coup de fouet aux économies du nord et du sud du continent. Dans plusieurs pays à monnaie forte, la modération salariale a permis d'éviter une dégradation marquée de l'emploi et ces mêmes pays sont généralement en avance sur l'Allemagne en termes de délocalisation des productions peu compétitives.

## Des assouplissements à trouver pour l'union monétaire

La faiblesse conjoncturelle suscite nombre d'interrogations sur l'avenir de l'union monétaire européenne. Un scéna-

## Nos 20 favoris pour le long terme

Secteur	Société	Pays
• Automobile	<b>Volkswagen</b>	Allemagne
• Assurances	<b>ING RAS</b>	Pays-Bas Italie
• Banques	<b>Allied Irish Bank</b> <b>Barclays</b>	Irlande Royaume-Uni
• Biens d'équipement	<b>BBC</b> <b>Nokia</b>	Suisse Finlande
• Chimie	<b>Air Liquide</b> <b>Hoechst</b>	France Allemagne
• Consommation	<b>Compass</b>	Royaume-Uni
	<b>L'Oréal</b>	France
	<b>Nestlé</b>	Suisse
• Médias	<b>Elsevier</b>	Pays-Bas
• Loisirs	<b>Granada</b>	Royaume-Uni
• Pétrole	<b>Repsol</b>	Espagne
	<b>Total</b>	France
• Santé	<b>Gehe</b>	Allemagne
	<b>Glaxo Wellcome</b>	Royaume-Uni
	<b>Sandoz</b>	Suisse
• Services publics	<b>Veba</b>	Allemagne

rio-catastrophe voudrait que les mesures d'austérité budgétaire découlant des critères fixés à Maastricht étoufferait pour de bon l'économie du continent. Le malade serait ainsi guéri, mais laissé pour mort.

A notre sens, les responsables politiques et monétaires européens ne sont pas aussi acharnés que ce que l'on pourrait craindre. Le meilleur moyen de remettre de l'ordre dans les finances publiques, c'est de préserver la croissance. Or cet objectif ne paraît pas totalement oublié. L'attitude plus accommodante, voire bienveillante, de la Bundesbank a procuré un ballon d'oxygène à toute l'Europe, qui a pu s'associer à la détente monétaire sans danger pour les devises concernées.

Qui plus est, la rigueur budgétaire marque le pas. En Allemagne même, quelques réductions d'impôt ont été accordées et le parti libéral, membre de la coalition au pouvoir, a fait de l'allégement fiscal son nouveau cheval de bataille. En France, il est de plus en plus question de mesures de relance. On peut ainsi multiplier les exemples, qui donnent à penser que si la volonté politique persiste de réaliser l'union monétaire dans les délais, un assouplissement général des critères budgétaires finira par s'avérer indispensable.

Ces questions sont traitées en détail dans une étude récente, disponible sur simple demande.

### Les attraits des obligations européennes

Si les circonstances demandent une attitude plus conciliante en matière de finances publiques, il faudra craindre, à terme, une légère dégradation des fondamentaux des obligations européennes, mais la plupart des marchés paraissent en mesure de l'absorber sans grand dommage. En dépit de leur performance récente, leur valorisation reste confortable, notamment en termes de rendement réel. Les rendements corrigés de l'inflation, ou encore l'écart entre ceux-ci et les taux courts, paraissent toujours attrayants.

### Peu d'inquiétude pour les bénéfices de nos actions favorites.

Dans le cas des actions également, l'Europe demeure notre terre d'élection. Le regain d'intérêt dont elle bénéficie actuellement, sans parler de la meilleure tenue du

dollar, nous confortent dans cette attitude. Les difficultés conjoncturelles de l'heure affectent peu les grandes valeurs qui sont nos favorites, compte tenu également du caractère peu cyclique et de l'expansion intercontinentale de nombre d'entre elles. Les révisions en baisse de la croissance bénéficiaire resteront ainsi modestes et se trouveront compensées par la détente des rendements.

L'espace manque pour discuter du potentiel de chacune de ces valeurs, mais le tableau en marge illustre notre démarche. En effet, si nous surveillons la répartition par marché de nos placements dans un souci de maîtrise des risques, nous privilégiions la sélection de valeurs individuelles.

Nous accordons ainsi la plus haute importance à la connaissance directe et au suivi d'entreprises dont la qualité de gestion et la solidité financière assurent une croissance soutenue sur le long terme. +