

La microéconomie pourrait pénaliser à son tour les marchés actions

Après le rebond violent des trois dernières semaines, les indices européens pourraient désormais souffrir de résultats d'entreprises décevants

par J.-L. BUCHALET ET P. SABATIER, PRIMEVIEW

A l'image des épisodes de 1937-1938 aux Etats-Unis et de 1996-1997 au Japon, les craintes de récession n'ont pas empêché les marchés actions européens de rebondir très fortement au cours du dernier mois. Après la débâcle de cet été et sa chute de 33% entre fin avril et mi septembre, l'EuroStoxx 50 s'est offert un rebond substantiel de +18,9% entre le 22 septembre et le 12 octobre dernier, porté par le retour en grâce des secteurs financiers (+30,6% pour les assurances et +28,7% pour les banques de la zone euro sur la période).

Les marchés actions du Vieux continent peuvent-ils pour autant aller beaucoup plus haut ?

Tout dépendra de la teneur de la saison des publications de résultats qui démarre actuellement. Elle nous indiquera si les craintes

macroéconomiques et le choc de confiance des derniers mois se sont transférés à la microéconomie.

Notre indicateur avancé de l'humeur des analystes financiers, traduisant le rapport entre le nombre de révisions positives et le nombre de révisions négatives mois par mois, ne nous incite pas à l'optimisme de ce point de vue: notre ratio poursuit sa descente vers

Les valeurs cycliques plus vulnérables

les abîmes (cf. graphique ci-dessous), augurant un accès de faiblesse des marchés actions à venir.

La multiplication des révisions baissières traduit ainsi le transfert des craintes macroéconomiques à la microéconomie.

Autre facteur négatif, pour la première fois depuis deux ans et demi,

ce même ratio est lui aussi passé sous la barrière de 1 aux Etats-Unis, traduisant un nombre de révisions en baisse largement supérieur au nombre de révisions en hausse pour les entreprises du S&P 500. Dans cette veine, il nous semble raisonnable de considérer la hausse de ces dernières semaines comme un rebond de «bear market».

Il convient donc de rester extrêmement prudent à moyen terme sur les marchés actions européens, à la veille de la mise en œuvre de plans de rigueur budgétaire sans précédent dans la plupart des pays du Vieux Continent. Dans ce contexte, les secteurs les plus vulnérables seront à n'en pas douter ceux qui sont les plus susceptibles de pâtir d'un retournement conjoncturel, à savoir les

