

Les marchés actions sont pris dans un tunnel horizontal

Les investisseurs semblent pris en étau entre des facteurs structurels synonymes de stagnation économique et la disparition du rendement obligataire.

Par Pierre Sabatier, PrimeView

Les dernières semaines sur les marchés semblent révélatrices du dilemme auquel doivent faire face les investisseurs depuis le début de l'année, entre des forces structurelles qui confortent le scénario d'une croissance mondiale durablement faible d'une part et la volonté (toujours loin d'être démentie) de s'accrocher à l'impact reflationniste des politiques monétaires sur les actifs financiers d'autre part. Dans ces conditions, les indices actions américains et européennes évoluent

peu, enchaînant les phases de hausse et de baisse de faible ampleur au fil des bonnes et mauvaises nouvelles conjoncturelles. Nous anticipons une poursuite des oscillations de ces marchés dans un tunnel horizontal (*wave market*) pour les semaines à venir.

Aux Etats-Unis, le S&P 500 se maintient ainsi toujours proche de ses plus hauts, grâce encore une fois à la Fed, qui a comme prévu repoussé aux calendes grecques sa prochaine hausse de taux et ainsi entretenu le mouvement baissier du dollar. Des publications du premier trimestre légèrement moins mauvaises que le trimestre précédent ont également joué : le recul du chiffre d'affaires agrégé des 405 sociétés du S&P 500 ayant publié atteint -2,1% pour le T1 2016 (+3,2% hors matières premières) contre -12,6% pour le T4 2015 (+4,7% hors matières premières).

Attention à court terme car, selon les normes historiques pour le S&P 500, la durée du segment actuel de hausse (63 jours) n'a été dépassée que dans 5% des

cas dans un environnement de *wave market* et les 15% de hausse sans correction (atteints le 20 avril) n'ont été dépassés que dans 8% des cas. En conséquence, il faudrait connaître une respiration de -6,5% supplémentaires pour redevenir plus positifs sur l'indice américain.

En Europe, si les secteurs *basic resources* et *oil & gas* ont affiché de bonnes performances en avril grâce au rebond des matières premières, les investisseurs ont été échaudés par la hausse de l'euro et des résultats en demi-teinte. Les 95 entreprises de l'Euro Stoxx ayant publié affichent un résultat agrégé (GAAP) en repli de -16,5% pour le T1 2016. Après une hausse de +8,0% entre le 8 et le 20 avril, l'Euro Stoxx affiche ainsi une nouvelle correction de -5,0% qui pourrait encore atteindre au moins -4,2% supplémentaires selon les normes historiques dans un *wave market*, avant d'ouvrir sur un nouveau potentiel de hausse.

Où se situe la hausse actuelle du S&P 500 en termes d'intensité par rapport à l'histoire dans un Wave Market ?

