



PREVISIONS MARCHE D' ACTIONS

Janvier 2010

www.groupama-am.fr

Perspectives des marchés

La vague d'appétit pour le risque est toujours favorable aux actifs les plus risqués : marchés émergents, matières premières, valeurs moyennes. Ce phénomène soutient les marchés mais seulement indirectement, la rotation d'actifs ne bénéficiant, comme nous l'envisagions, que très partiellement aux actions, les obligations jouissant d'une part léonine.

Les marchés devraient tirer profit encore quelques mois de cet appétit et de ces liquidités apparemment inépuisables, encouragés par une campagne de résultat du 4ème trimestre que nous attendons favorable (aidée par des comparatifs historiquement faibles), par les premiers signes de retour des fusions acquisitions, et par des valorisations attractives.

Nos indicateurs techniques (appétit pour le risque, sentiment de marché, volatilité) se tendent sans franchir les limites de l'euphorie excessive.

Au-delà de ces quelques mois, l'avenir est plus incertain : il faudra que la croissance se confirme au-delà du restockage, et que les politiques budgétaires restent favorables, alors que dans le même temps les projecteurs seront justement braqués sur les situations de surendettement, émetteurs comme Etats.

Nous gardons comme zone privilégiée les Etats-Unis devant l'Europe et le Japon ; après avoir largement bénéficié de la vigueur de l'Asie hors Japon, nous y anticipons un léger repli à court terme.

Prévisions de résultats et évaluation des marchés

Prévisions de résultats : attentisme avant les résultats du 4ème trimestre

- La croissance anticipée pour 2010 augmente mais surtout en raison de la révision en baisse des estimations 2009.
- Nous ne modifions nos anticipations de croissance 2010 que pour acter de la révision en baisse des bénéfiques 2009 par le consensus et passons de +22% à +25% pour la zone Euro, les autres zones restant inchangées.

Les valorisations évoluent peu... mais demeurent attractives particulièrement aux Etats-Unis

- Les valorisations ont légèrement remonté par rapport au mois précédent. Les bénéfiques des 12 prochains mois augmentent concomitamment aux marchés.

Autres facteurs : les petites capitalisations peuvent-elles continuer à surperformer ?

Oui, car :

- Effet collecte favorable en début d'année
- Favorisé par le début du cycle de fusions & acquisitions
- Prime modérée au regard de la croissance plus importante que pour les larges caps

Liquidités : les flux monétaires n'alimentent toujours pas les fonds actions

- Rachats dans les fonds actions domestiques américains, souscriptions modestes en Europe.
- Les activités de fusions-acquisitions se sont un peu ralenties avec la fin d'année, mais continuent néanmoins : National Australia Bank / AXA APH, Sanofi-aventis / Chattem, CSN / Cimpor, Novartis / Alcon. Encore des augmentations de capital importantes (Citigroup, Wells Fargo, Bank of America)

Analyse graphique : potentiel de hausse maintenu pour les premiers mois de 2010 mais la tendance long terme reste « bear »

- A moyen terme, le potentiel de hausse est maintenu à un horizon de 4 à 6 mois. Les premiers objectifs se situent autour de 1300 pour le SP500 et 4250 pour le CAC.
- A long terme, le risque de baisse perdure et la hausse initiée en mars 2009 pourrait s'avérer n'être qu'un rallye de bear market.