



# PREVISIONS MARCHE D' ACTIONS

Février 2010

[www.groupama-am.fr](http://www.groupama-am.fr)



Asset Management

## Perspectives des marchés

La campagne de résultats du 4ème trimestre se déroule en beauté, avec plus de 70% des sociétés du S&P500 qui, jusqu'ici, ont battu les attentes du consensus. Coté Europe, la campagne se déroule aussi de façon satisfaisante.

Les fondamentaux des marchés actions sont donc très favorables, d'autant que les indicateurs de sentiment (aversion au risque) ou de valorisations se sont largement détendus après la douche froide qu'ont reçue les marchés depuis le début de l'année.

En effet, les risques que nous craignons plutôt pour la deuxième partie de l'année se sont matérialisés plus tôt que nous le pensions, avec les projecteurs de nouveau braqués sur les situations de surendettement massif de certains Etats à la périphérie de la zone Euro.

Nous restons cependant convaincus que les marchés actions sont toujours en cycle réel, et devraient donc s'apprécier au fur et à mesure des révisions en hausse des bénéfices, force de rappel des marchés. Nous conservons donc nos anticipations positives bien qu'en diminuant légèrement nos objectifs.

En effet, à court terme, nous prenons acte d'une plus grande volatilité. Par ailleurs, les flux, moins importants que prévu, semblent se focaliser sur certaines classes d'actifs (crédit, marchés émergents, mid-caps) plutôt que sur les principaux marchés actions occidentaux.

A horizon 1 an, la crainte de politiques budgétaires plus restrictives entame le potentiel de hausse, notamment aux Etats-Unis, ce qui nous fait effacer notre préférence pour cette zone.

## Prévisions de résultats et évaluation des marchés

### Prévisions de résultats : une campagne de publications trimestrielles de bonne facture

- Nous prenons acte de cette dynamique haussière et remontons nos prévisions de croissance 2010 à +30% pour les Etats-Unis, à +27% pour la zone Euro et +25% pour le Royaume-Uni.

### Les valorisations sont très attractives ...

- Les valorisations baissent par rapport au mois précédent (marchés actions baissiers et révisions des bénéfices en hausse)
- L'écart de rendement entre les actions et les obligations privées est à un niveau historiquement faible

### Petites Capitalisations : 2010 ...encore une bonne année ?

- Après une année 2009 excellente, la classe d'actifs devrait bénéficier de la collecte des fonds actions sur les premiers mois de l'année (effet liquidité amplificateur), et du démarrage du cycle des Fusions & Acquisitions.

### Liquidités : les fonds d'actions européens bénéficient de souscriptions

- Nouveaux rachats pour les fonds d'actions américains. A l'inverse en Europe, les fonds d'actions continuent de bénéficier de souscriptions.
- Les opérations de fusions-acquisitions sont toujours au ralenti. Les IPO sont revues à la baisse, exemple Medica (ristourne de 27%).

### Analyse graphique : le mouvement haussier est remis en cause et les marchés cherchent encore leurs supports

- **Court terme:** les marchés ne sont pas stabilisés et après avoir enfoncé de premiers supports importants ils doivent trouver de nouvelles bases. Ainsi le SP500 a cassé 1090 et risque de toucher 1030 dans un premier temps.
- Le potentiel de hausse à **moyen terme** est remis en cause. Cependant les momentums sont positifs ce qui milite pour des rebonds significatifs, notamment un retour vers les précédents « plus hauts » (1160 pour le SP500).
- Les Etats-Unis et le Japon sont mieux orientés en relatif.