



**PERSPECTIVES**

Du point de vue de l'analyse technique, la correction n'est pas terminée. Le CAC 40 pourrait s'acheminer vers les 3.600 points. L'euro n'est pas en forme. Et le flot de nouvelles économiques et d'entreprises n'est pas pour rassurer les investisseurs.

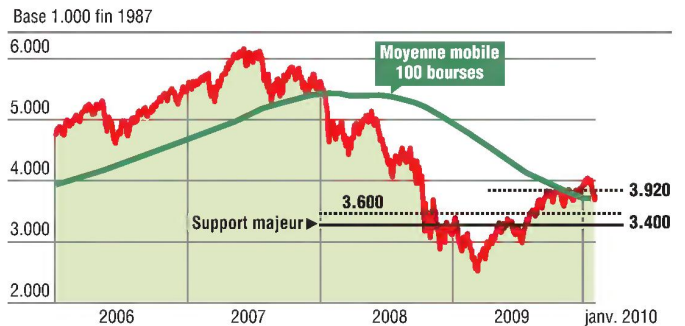
# Euro, actions : la pression baissière toujours présente

Le CAC 40 a terminé sur une baisse mensuelle de 5 %, peu engageante pour la suite des réjouissances. On peut toujours chercher à se rassurer car cette entrée en matière en 2010 est moins mauvaise que celle de l'an passé qui avait tout de même débouché sur un fort rebond par la suite. L'euro n'est pas en meilleure posture. Vendredi, la monnaie unique a même glissé sous le 1,39 dollar. Alors que le début de janvier poussait à l'optimisme, les indices se sont brutalement retournés. Depuis le 10 janvier, le CAC 40 a perdu près de 8 %. Il est vrai que les nuages se sont amoncelés sur les marchés d'actions depuis le début de l'année. La fragilité financière de la Grèce, des chiffres économiques mitigés de part et d'autre de l'Atlantique, les restrictions sur le crédit en Chine et surtout le plan Obama pour une reprise en main de banques encore convalescentes ne pouvaient pas faire plaisir aux investisseurs. Du point de vue de l'analyse graphique, « cela s'est traduit, par une réintégration des indices dans les zones de consolidation dont ils étaient sortis

autour du 20 décembre », souligne Valérie Gastaldy, stratège du bureau d'analyse Day by Day. Pour le CAC 40, la résistance se situait alors à 3.880 points. Ensuite, l'indice des valeurs vedettes est allé au-dessus des 4.000 points. Ce retour à la case départ signifie déception des investisseurs et pertes sur le plan boursier. Dans ce contexte, il n'est pas évident de faire venir les capitaux. Le doute s'installe. Les investisseurs préfèrent rester sur la touche en attendant une embellie. « C'est la figure de l'euro-dollar depuis début décembre, note la spécialiste de Day by Day. Ces évolutions ont une très forte probabilité de mettre fin à une tendance de moyen terme... initiée en juillet ou en mars 2009, c'est notre interrogation du moment. »

La dégradation forte de la parité de change euro-yen, très corrélée à la tendance, ajoute à l'inquiétude des professionnels de la lecture des courbes et des droites. Pendant neuf mois, le rapport entre la monnaie unique et la devise nipponne, très prisé par les tenants du « carry trade » (qui empruntent dans une monnaie à taux faible pour placer

## L'analyse graphique du CAC 40



Idé / Source : Day By Day

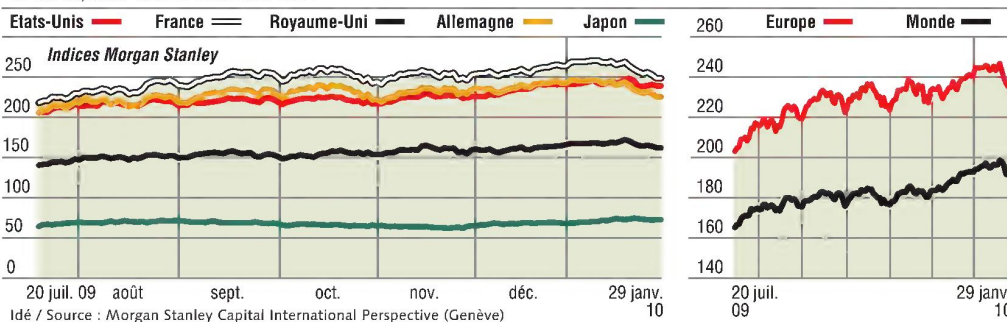
dans une monnaie à taux plus élevé), était d'une grande platitude. « L'euro a faibli subitement, marquant une baisse de l'appétit pour le risque. Ce qui se voit également sur les actions », souligne Valérie Gastaldy, qui, revenant sur le CAC 40, estime qu'un retour à 3.600 points, voire 3.400, est possible.

La situation est encore moins enviable sur les marchés chinois et espagnol. Alors que le CAC 40, le DAX et le Dow Jones sortent d'une phase

de consolidation à plat, l'indice de Shanghai et l'Ibex quittent tous deux un « wedge », c'est-à-dire un biseau, dont la résistance est ascendante. « Cassée, cette figure classique de l'analyse graphique marque un retournement très puissant. Et donc une chute en ligne droite », commente la spécialiste de Day By Day. Il suffit de le constater : les références chinoise et espagnole ont abandonné plus de 8 %, un peu plus que leurs homologues.

## Performances boursières internationales

En euros, base 100 fin décembre 1991



### « Prise de risque excessive »

L'analogie faite entre 2003 et 2009 sur les rebonds d'après crise ne tient pas forcément entre 2004 et 2010. En 2004, les marchés avaient marqué une pause avant de reprendre leur ascension vertigineuse les trois années suivantes. Selon Valérie Gastaldy, la différence vient de l'existence aujourd'hui des CDS (« credit default swaps ») sur la dette des États. Il y a six ans, il était impensable de prendre de tels contrats d'assurance sur le risque de défaut des États-Unis. Les bons du Trésor américain étaient alors considérés comme de telles garanties.



## Les indicateurs attendus cette semaine

	Période	Prévisions du marché	Période précédente
<b>Lundi 1<sup>er</sup> février</b>			
● <b>Zone euro</b>			
- PMI manufacturier	Janvier	52,0	51,6
● <b>Etats-Unis</b>			
- Revenu des ménages	Décembre	0,3 %	0,4 %
- Consommation des ménages	Décembre	0,3 %	0,5 %
- Core PCE déflateur	Décembre	0,1 %	0,0 %
- ISM manufacturier	Janvier	55,6	55,9
- Dépenses de construction	Décembre	- 0,4 %	- 0,6 %
<b>Mardi 2 février</b>			
● <b>Zone euro</b>			
- Prix à la production	Décembre	0,0 %	0,1 %
● <b>Etats-Unis</b>			
- Ventes en attente de logements	Décembre	0,6 %	- 16,0 %
<b>Mercredi 3 février</b>			
● <b>Zone euro</b>			
- Ventes au détail	Décembre	0,4 %	- 1,2 %
● <b>Etats-Unis</b>			
- Emploi ADP	Janvier	- 40.000	- 84.000
- ISM non manufacturier	Janvier	51,0	50,1
<b>Jeudi 4 février</b>			
● <b>Allemagne</b>			
- Commandes manufacturières	Décembre	0,0 %	2,8 %
● <b>Royaume-Uni</b>			
- Taux de base de la Banque d'Angleterre	Février	0,50 %	0,50 %
● <b>Zone euro</b>			
<b>BCE : annonce des taux d'intérêt</b>			
● <b>Etats-Unis</b>			
- Productivité dans le secteur non agricole (annualisé)	4 <sup>e</sup> trimestre 2009	5,2 %	8,1 %
- Coûts salariaux unitaires	4 <sup>e</sup> trimestre 2009	- 2,1 %	- 2,5 %
- Commandes industrielles	Décembre	0,9 %	1,1 %
<b>Vendredi 5 février</b>			
● <b>Japon</b>			
- Indicateur économique avancé	Décembre	-	63,6
● <b>France</b>			
- Balance commerciale (en milliards d'euros)	Décembre	-	- 5,3
● <b>Allemagne</b>			
- Production industrielle	Décembre	0,4 %	0,7 %
● <b>Etats-Unis</b>			
- Taux de chômage	Janvier	10,0 %	10,0 %
- Emploi dans le secteur non agricole	Janvier	20.000	- 85.000
<b>1<sup>er</sup> - 8 février</b>			
● <b>Allemagne</b>			
- Ventes au détail	Décembre	-	- 1,7 %

Sources : MMS International, Natixis

« Les marchés ont continué, fin 2009, d'estimer que le risque de défaillance de la dette privée baissait, alors qu'ils estimaient que le risque de défaillance des Etats montait. Ces deux risques ne peuvent pas évoluer longtemps en sens opposé. Cette divergence témoigne d'une prise de risque sans doute excessive », conclut-elle.

Cette semaine sera tout particulièrement agitée, avec les réunions des comités de politique monétaire des banques centrales européenne et britannique jeudi, et la livraison

d'une flopée d'indicateurs économiques de part et d'autre de l'Atlantique, dont le très attendu rapport sur l'emploi aux Etats-Unis en fin de semaine. Sans oublier toute une série de publications de résultats annuels d'entreprises. Pour le moment, ils se sont avérés meilleurs que prévu mais les dirigeants ont eu tendance à refroidir les ardeurs dans leurs communiqués sur les perspectives de leurs sociétés. Rien de très porteur.

STÉPHANE LE PAGE