

Marchés actions européens, résultats du 3^{ème} trimestre 2020 et perspectives

En résumé :

- Peu de variations sur les indices actions depuis juin
- Un retour des incertitudes qui pourrait pénaliser les actifs risqués...
- ... Sauf si les résultats dépassent les attentes

Depuis mi-juin 2020 l'indice CAC 40 évolue dans un couloir, entre 4700 et 5150 points. Aux phases d'espoir, liées aux avancées concernant le développement d'un vaccin, à des données économiques rassurantes..., succèdent des périodes de doute. Ces dernières semaines l'aversion au risque a pris le dessus.

Plusieurs sujets d'inquiétude ont fait leur retour. Un rebond de l'activité qui semble plafonner, une recrudescence des cas de coronavirus en Europe suivie de la mise en place de nouvelles mesures restrictives, plusieurs essais cliniques stoppés. A ces éléments s'ajoute un environnement flou aux Etats-Unis ; un plan de relance budgétaire ne devrait pas être finalisé avant l'élection présidentielle, tandis que cette dernière s'annonce incertaine.

Début juin nous avons déterminé une fourchette de valorisation pour le CAC 40 comprise entre 4350 et 5150 points. Cela correspond à une valorisation de l'indice parisien entre 15 et 17,5 fois les bénéfices anticipés en 2021. L'impression monétaire « sans limite » des banques centrales permet de valoriser les actions sur les niveaux supérieurs indiqués ci-dessus, tandis qu'une phase d'inquiétudes fortes peut amener l'indice en bas de fourchette. Nous sommes peut-être entrés dans cette phase, où le risque devient asymétrique. Les bonnes nouvelles potentielles sont intégrées par les marchés financiers, ces derniers sont alors plus sensibles aux informations négatives.

Dans ce contexte les publications, qui viennent à peine de débiter, des résultats du 3^{ème} trimestre prennent une importance toute particulière. Si les attentes des analystes et des investisseurs sont dépassées les marchés financiers devraient reprendre leur marche en avant. Dans le cas contraire une baisse des indices actions, vers 4350 points pour le CAC 40 (bas du canal évoqué au-dessus), est possible.

Le chiffre d'affaires des sociétés européennes (indice Stoxx Europe 600) est attendu en baisse de 12,1 % au 3^{ème} trimestre 2020 (par rapport au 3^{ème} trimestre 2019). Deux secteurs devraient tirer leur épingle du jeu, les utilities (+12,8 %) et l'immobilier (+10,8 %). L'activité des autres secteurs continuera à être impactée, modérément pour la technologie (-1,1 %) et la santé (-1,5 %), bien plus fortement pour l'industrie (-15,8 %) et l'énergie (-31,9 %).

Cette évolution se répercute au niveau des bénéfices, attendus en baisse de 36,7 % au 3^{ème} trimestre. Un seul secteur devrait connaître une croissance de ses résultats, l'immobilier (+79,7 % !), tiré à la hausse par la bonne santé des sociétés allemandes (et d'importantes provisions au T3 2019). Les utilities (-1,6 %), la consommation non cyclique (-3,8 %) et la technologie feraient preuve de résilience. A l'inverse les matériaux de base, la consommation cyclique, les financières (-38 %), l'industrie (-74,4 %) et l'énergie (-81,6 %) seront fortement pénalisés.

On retrouve, assez logiquement, les mêmes gagnants/perdants au niveaux des résultats attendus pour l'ensemble de l'année 2020. Les estimations du chiffre d'affaires des sociétés européennes font état d'une baisse de 10,8 %, tandis que les bénéfices pourraient chuter de 36 %.

Stoxx Europe 600 (en bleu) et bénéfice par action anticipé pour 2020 (en vert)

