

2014 sera une année tactique sur les marchés actions

Les marchés actions font pour le moment la sourde oreille : peu importe la multiplication des ruptures politiques ou sociales à travers le monde (Ukraine, Venezuela, Argentine, Syrie, Afrique du Nord, etc...), la confiance reste présente, notamment grâce au dynamisme économique affiché par les pays industrialisés. Si les Etats-Unis semblent ralentir quelque peu au cours du premier trimestre (en lien avec un climat défavorable... surprenant en hiver !), l'Europe semble prendre pour le moment le relais, comme le laissent penser les récents PMI publiés pour la zone : à 53,3, la zone euro semble débiter un mini cycle de croissance comme elle ne l'avait plus connue depuis plus de trois ans.

La question fondamentale qu'il faut toutefois se poser est la suivante : ces relatives bonnes nouvelles ne sont-elles pas déjà assez bien intégrées dans les principaux cours boursiers des grands indices mondiaux ? C'est notre thèse et la raison pour laquelle nous estimons que les marchés actions américains et européens ne se trouvent plus dans un environnement directionnel haussier (comme c'était le cas jusqu'au début de cette année). Ils devraient plutôt osciller durablement autour des niveaux actuels avant de redessiner une trajectoire plus affirmée (sortie par le haut ou par le bas) plus tard dans l'année. Pour le moment, nous estimons que les forces haussières (léger regain de dynamisme économique) contrebalancent les forces baissières (ralentissement des politiques monétaires de soutien, niveaux de valorisation)... Dans ces conditions, pas de raisons de s'inquiéter outre mesure, mais pas de raison non plus d'anticiper des hausses d'ampleur comparables à ce qu'on a pu connaître en 2013. Sur le plan tactique nous évoquons dans nos Essentiels du mois dernier un possible rebond de +5% sur les marchés des pays riches, qui s'est vérifié au cours du mois de février. Quant au Japon, nous rappelons que nous estimons que l'échec des mesures de relance économique devrait pousser la BoJ à accélérer encore les injections de liquidités, et permettre ainsi aux actions de poursuivre leur appréciation durant la première partie de l'année. Enfin, les émergents resteront les parents pauvres sur les actifs risqués : tant qu'une plus grande visibilité ne sera pas assurée quant à leur capacité à régler leurs problèmes structurels, les marchés actions de ces pays devraient continuer à sous-performer leurs homologues des pays riches.

Concernant les matières premières, le rebond récent des prix traduit bien le mini cycle de croissance évoqué plus haut. Toutefois nos perspectives à moyen terme ne sont pas celles d'un retour dans le cycle haussier qui a été celui des 15 dernières années pour les matières premières. Vous trouverez notre analyse sur le sujet dans notre prochain Outlook à paraître dans les jours à venir.

Marchés Actions Européens

Au 28/02/2014		Performance			Volatilité		RoE	Rendement des dividendes estimés		PER		EPS %change			
		1 mois	2014	2013	1 mois	1 an		2014	2013	2014	2013	2014	2013	Révisions	
															1 mois
Indices Europe														*	
	STOXX 50	↗	3,7%	1,6%	13,3%	9,9%	12,2%	12,7%	3,8%	3,6%	13,6 x	14,8 x	9,0%	-0,6%	9,0%
	STOXX 600	↗	4,3%	3,0%	17,4%	9,8%	12,2%	11,7%	3,4%	3,1%	14,8 x	16,8 x	13,0%	7,0%	13,0%
	Euro STOXX 50	↗	3,6%	1,3%	17,9%	11,8%	15,6%	10,5%	3,7%	3,5%	13,8 x	15,2 x	10,1%	-3,2%	10,1%
	Euro STOXX	↗	4,0%	2,6%	20,5%	10,9%	14,0%	10,2%	3,3%	3,1%	14,9 x	17,6 x	18,6%	13,6%	18,6%
	Euro STOXX Small	↗	7,1%	7,9%	22,4%	11,0%	13,1%	9,0%	2,9%	2,9%	18,5 x	27 x	46,0%	90,2%	46,0%
Indices France															
	France CAC 40	↗	5,3%	2,6%	18,0%	10,8%	15,3%	9,9%	3,5%	3,3%	13,9 x	16,3 x	17,0%	6,9%	-2,0%
	France SBF 120	↗	5,5%	3,2%	19,5%	10,2%	14,5%	9,9%	3,3%	3,1%	14,7 x	17,8 x	20,6%	12,7%	-2,0%
	CAC Small	↗	7,3%	14,4%	26,4%	8,3%	7,8%	7,3%	3,3%	1,7%	18,3 x	26,2 x	44,2%		-1,1%
Indices sectoriels Euro															
	Euro STOXX / Automobiles & Parts - SS	↘	6,1%	6,5%	36,0%	18,5%	20,2%	12,3%	2,8%	2,5%	10,8 x	13,9 x	28,8%	-3,1%	-1,8%
	Euro STOXX / Banks - SS	↗	5,2%	9,1%	25,9%	18,4%	24,4%	6,0%	3,7%	3,0%	14,1 x	24,5 x	73,9%		-3,0%
	Euro STOXX / Basic Resources - SS	↘	-0,3%	-2,8%	11,3%	17,9%	19,5%	6,1%	2,4%	2,4%	15,4 x	41 x	166,4%		-1,8%
	Euro STOXX / Chemicals - SS	↗	5,3%	1,6%	16,6%	14,0%	14,6%	15,7%	2,7%	2,5%	15,8 x	17,5 x	11,0%	-4,7%	-0,6%
	Euro STOXX / Construction & Materials - SS	↗	7,3%	9,9%	23,0%	18,6%	17,7%	8,7%	3,1%	2,9%	16,9 x	20 x	18,1%	-2,8%	-0,8%
	Euro STOXX / Financial Services - SS	↗	4,6%	3,4%	31,0%	13,8%	14,2%	9,4%	3,0%	2,9%	14,6 x	14,9 x	1,8%	29,1%	0,1%
	Euro STOXX / Food & Beverage - SS	↗	3,2%	-1,1%	7,0%	10,1%	14,2%	14,8%	2,8%	2,6%	18,3 x	19,4 x	6,4%	-1,1%	-2,0%
	Euro STOXX / Health Care - SS	↗	2,7%	-0,6%	12,3%	12,3%	16,0%	12,2%	2,7%	2,6%	16,5 x	17,4 x	5,7%	-10,0%	-4,4%
	Euro STOXX / Industrial Goods & Services - SS	↗	0,8%	0,0%	27,1%	12,0%	14,1%	15,2%	2,8%	2,5%	16,8 x	21 x	25,3%	8,2%	-2,2%
	Euro STOXX / Insurance - SS	↘	2,0%	-0,7%	33,2%	15,8%	18,8%	10,0%	3,7%	3,5%	9,9 x	11 x	11,3%	17,1%	-0,7%
	Euro STOXX / Media - SS	↗	5,6%	4,6%	33,2%	13,3%	12,9%	15,1%	3,7%	3,9%	20,6 x	21,7 x	5,2%	-5,1%	-4,6%
	Euro STOXX / Oil & Gas - SS	↗	6,7%	2,7%	4,3%	13,3%	14,9%	10,5%	5,1%	4,9%	11,2 x	12,2 x	8,2%	-22,7%	-4,3%
	Euro STOXX / Personal & Household Goods - SS	↘	2,9%	-1,7%	16,0%	14,0%	15,6%	14,8%	2,2%	1,9%	20,3 x	23,2 x	11,7%	4,2%	-1,3%
	Euro STOXX / Real Estate - SS	↗	6,0%	3,6%	2,6%	9,8%	15,3%	7,1%	5,0%	4,8%	16,3 x	16,8 x	3,6%	8,4%	-0,5%
	Euro STOXX / Retail - SS	↘	0,9%	-4,8%	24,8%	11,0%	16,4%	13,9%	2,8%	2,4%	18 x	20,9 x	16,2%	-4,9%	-3,1%
	Euro STOXX / Technology - SS	↗	4,5%	-1,2%	27,4%	10,8%	15,3%	15,5%	1,5%	1,3%	19,7 x	30,4 x	54,6%	22,5%	0,2%
	Euro STOXX / Telecommunications - SS	↘	-0,1%	0,5%	20,9%	14,4%	17,5%	11,5%	5,3%	5,3%	14,5 x	13,5 x	-7,0%	-6,3%	-4,7%
	Euro STOXX / Travel & Leisure - SS	↗	7,1%	12,8%	21,8%	12,3%	16,7%	14,2%	1,9%	1,4%	17,7 x	30,3 x	70,9%	-32,7%	1,3%
	Euro STOXX / Utilities - SS	↗	7,9%	8,1%	9,2%	13,4%	16,1%	7,4%	4,6%	5,2%	14,2 x	13,2 x	-6,6%	-12,7%	-0,5%

En monnaie locale

*Les flèches indiquent l'évolution sur 2 semaines

Marchés Actions Internationaux

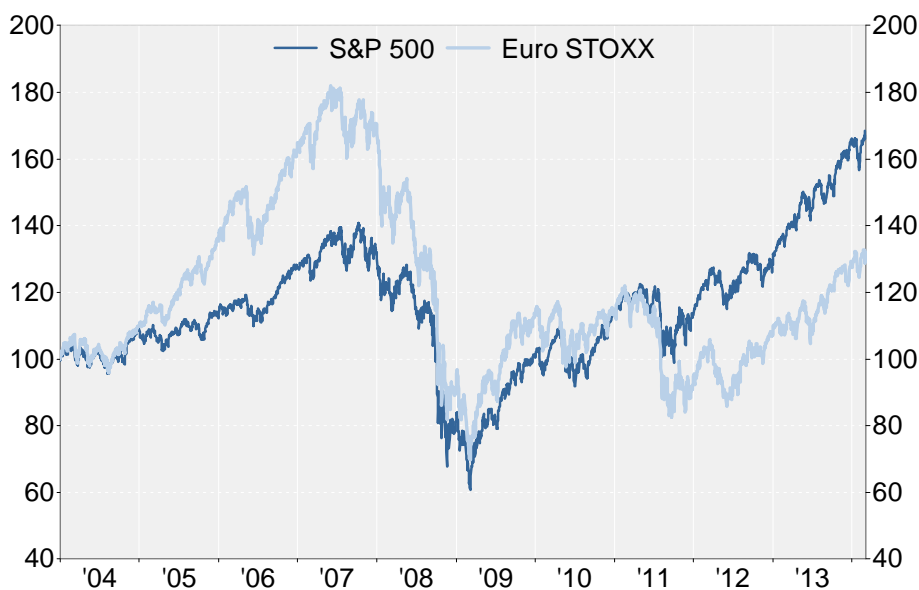
Au 28/02/2014

		Performance			Volatilité		RoE	Rendement des dividendes estimés		PER		EPS % change		
		1 mois	2014	2013	1 mois	1 an		2014	2013	2014	2013	2014	2013	Révisions 1 mois
Indices Etats-Unis *														
DJ Industrial Average	↗	2,5%	-1,5%	26,5%	12,7%	10,5%	18,6%	2,3%	2,1%	14,6 x	15,5 x	6,1%	4,4%	-0,8%
NASDAQ Composite Index	↗	5,1%	3,1%	38,3%	15,6%	12,7%	16,2%	1,3%	1,2%	21,1 x	24,1 x	15,2%	5,1%	-1,2%
S&P 500 Index	↗	3,7%	0,6%	29,6%	13,3%	11,3%	15,9%	2,1%	1,9%	15,6 x	17 x	9,0%	5,4%	-0,5%
Russell 2000	↗	3,9%	1,7%	37,0%	17,8%	15,3%								
Autres indices														
FTSE 100	↗	3,6%	0,9%	14,4%	9,4%	11,9%								
Switzerland SMI	↗	3,5%	3,3%	20,2%	9,5%	13,4%	15,7%	3,2%	3,0%	16,1 x	17 x	5,5%	12,2%	-3,0%
Germany DAX (TR)	↗	3,0%	1,5%	25,5%	12,8%	14,4%								
Japan Nikkei 225	↗	-0,9%	-8,9%	56,7%	30,0%	27,0%	8,7%	1,7%	1,6%	17,4 x	21,1 x	21,2%	37,7%	0,6%
Korea KOSPI Composite	↗	3,3%	-1,6%	0,7%	11,6%	12,4%	9,7%	1,3%	1,2%	10,5 x	16,3 x	54,7%	-20,8%	-3,0%
Indices BRIC														
SSE A Share Index	↘	0,9%	-2,8%	-6,8%	15,0%	17,6%								
Brazil Bovespa	↘	-1,6%	-8,6%	-15,5%	22,1%	21,2%	10,3%	4,2%	4,1%	9,5 x	11,3 x	3,0%	0,5%	-0,1%
India BSE 100	↗	2,3%	-1,4%	5,9%	10,5%	17,7%								
Russia RTS	↘	-4,9%	-12,2%	-5,5%	21,2%	19,6%	12,0%	4,7%	4,5%	5,1 x	5,3 x	3,0%	0,0%	0,5%

En monnaie locale

*Les flèches indiquent l'évolution sur 2 semaines

Indices boursiers - Base 100 début 2004



Sources : PrimeView, FactSet

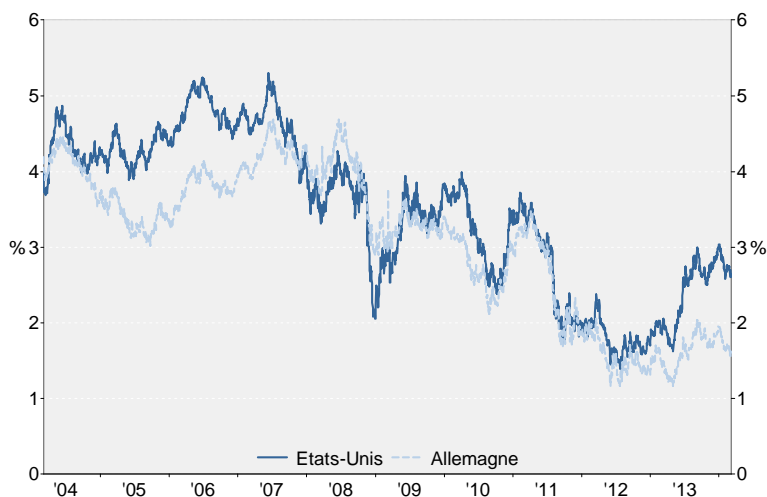
Taux

	Taux directeur		Taux interbancaire 3 mois							
	28/02/2014	Dernière Variation	Taux *	Variation						
			28/02/2014	1 semaine	2 semaines	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	YTD
Etats-Unis	0,25	-0.75 (Décembre 2008)	0,24	0,3%	-0,1%	-0,4%	-1,4%	-9,2%	-17,9%	-4,2%
Japon	0,10	-0.20 (Décembre 2008)	0,14	1,0%	1,0%	-0,5%	-2,5%	-8,8%	-13,3%	-5,3%
Zone Euro	0,25	-0.25 (Novembre 2013)	0,26	0,3%	0,8%	-0,5%	37,6%	70,2%	101,1%	-1,6%
Royaume-Uni	0,50	-0.50 (Mars 2009)	0,52	0,0%	0,1%	0,1%	-0,1%	1,3%	2,7%	-0,7%
Brésil	10,75	+0.25 (Février 2014)								
Inde	8,00	+0.25 (Janvier 2014)	9,68	-0,7%	-0,6%	3,0%	5,1%	-15,2%	0,5%	6,8%
Russie	8,25	+0.25 (Septembre 2012)	7,35	-0,1%	0,3%	-0,8%	0,7%	2,4%	-1,1%	0,5%
Chine	6,00	-0.31 (Juillet 2012)	5,53	-0,9%	-1,3%	-1,3%	17,1%	18,7%	42,0%	-0,5%

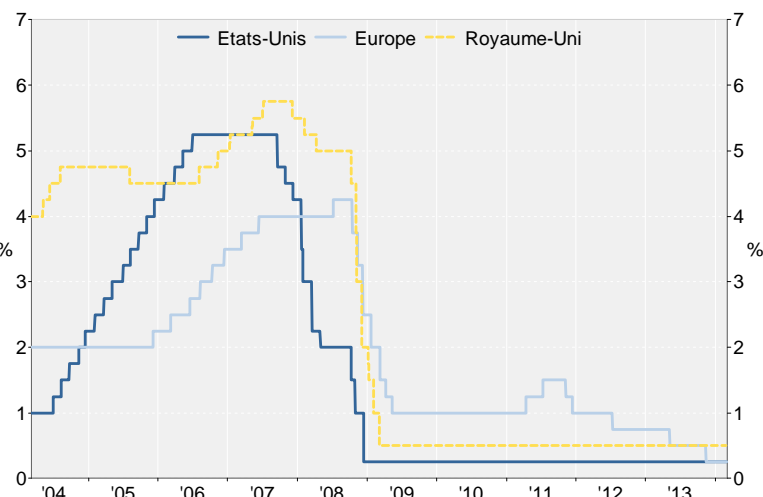
	Taux des obligations d'Etats à 10 ans							
	Taux *	Variation						
	28/02/2014	1 semaine	2 semaines	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	YTD
Etats-Unis	2,65	-3,1%	-3,7%	0,0%	-3,6%	-5,1%	40,8%	-12,8%
Japon	0,58	-2,2%	-0,5%	-6,0%	-3,2%	-19,1%	-13,2%	-19,9%
France	2,20	-2,7%	-3,6%	10,0%	2,4%	-10,8%	1,5%	-7,5%
Italie	3,48	-3,4%	-5,5%	-7,7%	-14,0%	-20,7%	-25,5%	-15,3%
Portugal	4,84	-1,4%	-1,5%	-3,0%	-19,5%	-30,1%	-22,5%	-20,9%
Espagne	3,51	-1,2%	-2,0%	-4,5%	-14,9%	-22,4%	-30,6%	-16,1%
Allemagne	1,62	-2,2%	-3,0%	-2,0%	-4,0%	-12,2%	11,8%	-16,4%
Royaume-Uni	2,72	-2,2%	-2,7%	0,5%	4,5%	5,0%	37,7%	-10,0%
Brésil	12,83	-1,4%	-3,2%	-5,2%	-0,5%	5,9%	35,2%	-2,5%
Inde	8,85	0,7%	0,0%	0,9%	-2,2%	-2,2%	12,5%	-3,1%
Russie	8,25	-0,1%	1,6%	-0,6%	5,0%	6,0%	20,1%	6,9%
Chine	4,41	-2,8%	-1,8%	-2,5%	1,4%	9,7%	22,1%	-3,9%

*Les flèches indiquent l'évolution sur 2 semaines

Taux d'intérêt à 10 ans des emprunts d'Etats



Taux directeurs



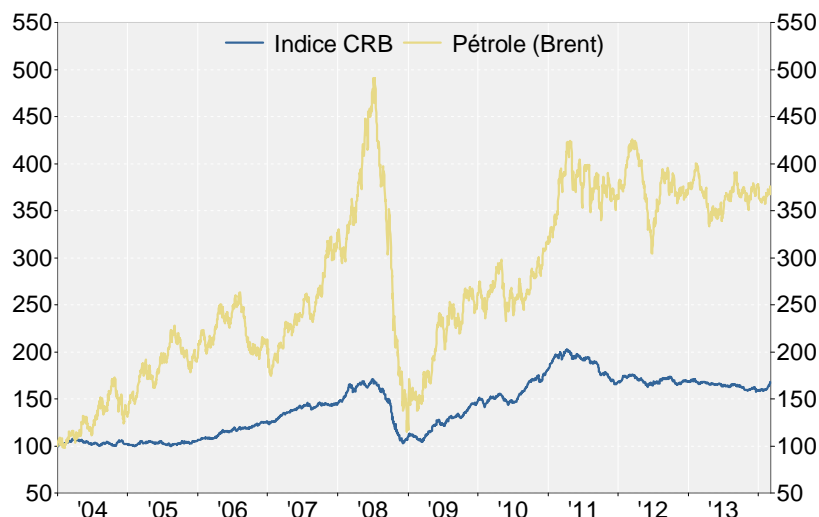
Sources : PrimeView, FactSet

Matières premières

	Unité	Prix *		Variation						
		28/02/2014		1 semaine	2 semaines	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	YTD
Indice CRB										
Total	Indice	478,9	↗	2,4%	3,5%	4,9%	3,6%	0,9%	0,0%	5,0%
Matières premières industrielles	Indice	533,6	↗	0,7%	1,2%	1,6%	1,8%	1,7%	-1,0%	0,2%
Métaux	Indice	927,7	↗	0,2%	0,8%	0,5%	3,8%	4,6%	1,8%	-0,8%
Matières premières alimentaires	Indice	409,3	↗	4,8%	6,9%	9,7%	6,3%	-0,1%	1,5%	12,2%
Bétail	Indice	607,4	↗	8,4%	10,3%	12,9%	1,1%	-4,3%	4,2%	10,9%
Huiles et graisses	Indice	424,6	↗	8,5%	11,5%	12,6%	-2,9%	-11,7%	-8,2%	9,6%
Textiles	Indice	278,6	↘	-0,2%	0,0%	0,3%	3,1%	2,4%	-3,0%	0,2%
Métaux et métaux précieux										
Or	\$/once (London AM Fixing)	1 326,5	↗	0,2%	0,5%	6,0%	6,5%	-6,6%	-16,5%	10,1%
Argent	\$/once (London AM/PM fixing)	21,3	↗	-2,2%	0,9%	7,9%	7,6%	-14,0%	-26,5%	9,1%
Aluminium	\$/tonne (LME)	1 802,0	↗	-1,0%	1,2%	-0,4%	2,1%	1,8%	-2,3%	-1,0%
Cuivre	\$/tonne (LME)	7 097,5	↘	-1,6%	-1,1%	-1,6%	1,6%	-1,9%	-9,3%	-4,0%
Zinc	\$/tonne (LME)	2 110,0	↗	2,4%	3,1%	5,6%	14,2%	9,2%	2,2%	1,2%
Nickel	\$/tonne (LME)	14 550,0	↗	1,0%	2,2%	3,3%	9,6%	2,2%	-12,7%	4,2%
Energie										
Pétrole	\$/baril (Brent)	109,0	↗	-1,1%	0,2%	1,6%	-2,0%	-3,8%	-3,3%	-2,4%
Gaz naturel	\$/Mbtu (Henry Hub Future Contract 2)	4,6	↘	-24,9%	-11,6%	-8,4%	18,3%	29,2%	32,2%	9,0%

*Les flèches indiquent l'évolution sur 2 semaines

Matières premières - Base 100 début 2004



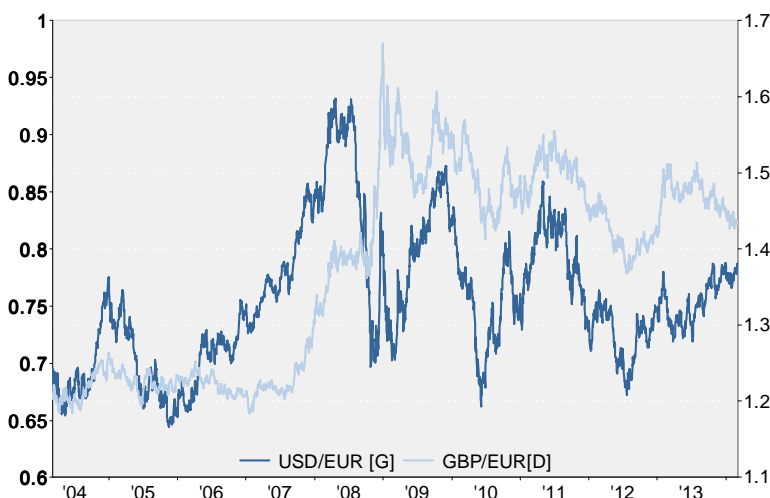
Sources : PrimeView, FactSet

Taux de change

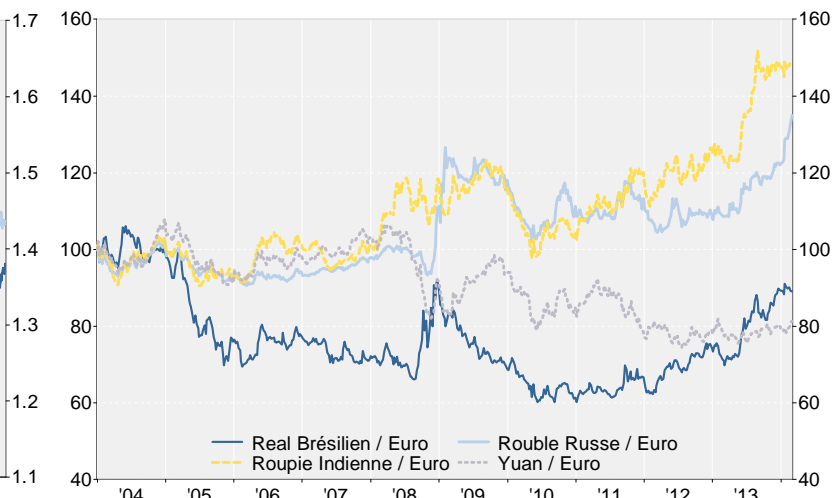
		Cours *		Variation						
		28/02/2014		1 semaine	2 semaines	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	YTD
Taux de change contre Euro										
Dollar US / Euro	USD/EUR	1,38	↗	0,5%	0,9%	2,4%	1,4%	4,7%	5,6%	0,2%
Yen / Euro	JPY/EUR	140,97	↗	-0,1%	1,1%	2,5%	1,1%	9,0%	16,9%	-2,7%
Livre Sterling / Euro	GBP/EUR	0,82	↗	0,1%	0,8%	0,4%	-0,8%	-3,3%	-4,3%	-0,9%
Real Brésilien / Euro	BRL/EUR	3,23	↘	-0,4%	-1,3%	-1,2%	1,6%	2,9%	24,8%	-0,8%
Rouble Russe / Euro	RUB/EUR	49,63	↗	1,4%	3,2%	4,5%	10,2%	13,0%	24,1%	9,6%
Roupie Indienne / Euro	INR/EUR	85,60	↗	0,3%	0,7%	1,3%	0,6%	-1,7%	20,4%	0,4%
Yuan / Euro	CNY/EUR	8,49	↗	1,4%	2,2%	3,9%	2,3%	5,2%	4,3%	1,7%
Taux de change contre Dollar US										
Yen / Dollar US	JPY/USD	102,07	↗	-0,6%	0,2%	0,1%	-0,3%	4,0%	10,6%	-2,9%
Real Brésilien / Dollar US	BRL/USD	2,34	↘	-0,8%	-2,2%	-3,5%	0,1%	-1,7%	18,2%	-1,0%
Rouble Russe / Dollar US	RUB/USD	35,94	↗	1,0%	2,3%	2,1%	8,6%	7,9%	17,4%	9,4%
Roupie Indienne / Dollar US	INR/USD	61,98	↘	-0,2%	-0,2%	-1,1%	-0,8%	-6,2%	13,9%	0,2%
Yuan / Dollar US	CNY/USD	6,15	↗	0,9%	1,3%	1,4%	0,9%	0,4%	-1,2%	1,5%

*Les flèches indiquent l'évolution sur 2 semaines

Taux de change



Taux de change - Base 100 début 2004



Sources : PrimeView, FactSet

Disclaimer

We do not warrant, endorse or guarantee the completeness, accuracy, integrity, or timeliness of the information provided in this publication. You must evaluate, and bear all risks associated with, the use of any information provided here, including any reliance on the accuracy, completeness, safety or usefulness of such information. This information is published solely for information purposes, and is not to be construed as financial or other advice or as an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any security in any jurisdiction where such an offer or solicitation would be illegal. Any information expressed herein on this date is subject to change without notice. Any opinions or assertions contained in this information do not represent the opinions or beliefs of the publisher. The publisher or one or more of its employees or writers may have a position in any of the securities discussed herein.

THE INFORMATION PROVIDED TO YOU HEREUNDER IS PROVIDED "AS IS," AND TO THE MAXIMUM EXTENT PERMITTED BY APPLICABLE LAW, PRIMEVIEW AND ITS AFFILIATES, BUSINESS ASSOCIATES AND SUPPLIERS DISCLAIM ALL WARRANTIES WITH RESPECT TO THE SAME, EXPRESS, IMPLIED AND STATUTORY, INCLUDING WITHOUT LIMITATION ANY IMPLIED WARRANTIES OF MERCHANTABILITY, FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE, ACCURACY, COMPLETENESS, AND NONINFRINGEMENT. TO THE MAXIMUM EXTENT PERMITTED BY APPLICABLE LAW, NEITHER PRIMEVIEW NOR ITS AFFILIATES, NOR THEIR RESPECTIVE OFFICERS, MEMBERS DIRECTORS, PARTNERS, BUSINESS ASSOCIATES OR SUPPLIERS WILL BE LIABLE FOR ANY INDIRECT, INCIDENTAL, SPECIAL, CONSEQUENTIAL OR PUNITIVE DAMAGES, INCLUDING WITHOUT LIMITATION DAMAGES FOR LOST PROFITS OR REVENUES, GOODWILL, WORK STOPPAGE, SECURITY BREACHES, VIRUSES, COMPUTER FAILURE OR MALFUNCTION, USE, DATA OR OTHER INTANGIBLE LOSSES OR COMMERCIAL DAMAGES, EVEN IF ANY OF SUCH PERSON IS ADVISED OF THE POSSIBILITY OF SUCH LOSSES, ARISING UNDER OR IN CONNECTION WITH THE INFORMATION PROVIDED HEREIN OR ANY OTHER SUBJECT MATTER HEREOF.

The Contents of these pages, including text and graphics, are protected by the copyright laws of France and other foreign jurisdictions. No portion may be reproduced in any form, or by any means, without the prior written consent of PrimeView. To obtain reproduction consent, e-mail contact@primeview.fr.