

Europe : Divergence entre indices boursiers et réalité économique ?

Les stratégestes favorisent majoritairement les actions européennes dans leur allocation d'actifs. Cette analyse est confortée par les données économiques qui signalent une poursuite, modérée, de la reprise économique au sein de la zone euro (cf. notre point hebdomadaire du 15/01).

Pourtant, les indices actions européens affichent des performances décevantes depuis le début d'année (- 5,5 % pour le Stoxx Europe 600, - 3 % pour le CAC 40). Performances qui s'expliquent en grande partie par la révision à la baisse, au cours des dernières semaines, des estimations de bénéfices pour l'année 2016. Ainsi, les bénéfices sont maintenant attendus en stagnation pour les entreprises du Stoxx Europe 600.

Existe-t-il une divergence explicable entre les indices boursiers et les données économiques ? La reprise est-elle bien présente ou l'économie européenne risque-t-elle, au contraire, de connaître une année sans croissance ?

Deux données permettent de répondre à ces questions.

La première rejoint l'analyse que nous avons faite dans notre point hebdomadaire du 18 mars dernier. Il s'agit du pourcentage de sociétés cotées affichant une croissance annuelle de leur bénéfice supérieure à 10 %. Ce pourcentage se situe au dessus de 50 %, au plus haut depuis 2011 et en nette augmentation par rapport au point bas de 2013 (36 %).

La majorité des entreprises européennes va donc très bien. Toutefois la perception des investisseurs est faussée par le poids important dans les indices des entreprises des secteurs de l'énergie et des matériaux de base qui connaissent une chute de leurs profits.

La deuxième donnée est le revenu d'entreprise net au sein de la zone euro. Il s'agit d'un « proxy » calculé par la banque centrale européenne, équivalant au profit avant impôts des entreprises non financières (cotées et non-cotées). Cet indicateur s'affiche en hausse, au T4 2015, de plus de 20 % et en hausse de plus de 10 % hors revenus tirés d'investissement. Ces niveaux sont comparables à ceux connus dans les années 2004-2007 et 2010-2011.

Depuis le point bas du cycle, début 2013, le revenu total des entreprises a ainsi augmenté de 18 %, rejoignant son plus haut historique de fin 2007.

En conclusion, bien que les indices boursiers européens ne reflètent pas cette réalité, les entreprises européennes vont bien et connaissent une forte croissance de leurs profits. Dans le contexte actuel - croissance au sein de la zone euro contrebalancée par le ralentissement dans le reste du monde - les indices boursiers (CAC 40, Eurostoxx 50...) risquent de présenter des performances décevantes. L'expertise de gérants s'affranchissant de la composition des indices dans leur sélection de valeurs est donc primordiale pour espérer générer de la performance. Les fonds GSD Gestion, gérés de manière active, répondent à cette problématique.

Zone euro : Croissance du revenu d'entreprise net (en noir) et contributions de ses composantes

