



L'analyse de Romain Dion

Un rebond est à prévoir

► Le poids des dettes publiques pèsera sur la croissance. Mais les profits sont bien orientés.

Plus d'Europe. Les attaques des fonds spéculatifs pour faire craquer l'euro ont reflué après l'intervention commune des dirigeants allemands et français : «Le sommet de Bruxelles a été décisif puisque les leaders européens se sont formellement engagés à venir en aide à la Grèce en cas de nécessité», souligne Isabelle Job, économiste au Crédit Agricole. Le rendement de l'emprunt d'État grec à dix ans est retombé vers 6% après un plus-haut à 7,15%, ramenant de 4 à 3 points de pourcentage l'écart avec le Bund allemand. Cette intervention concertée pourrait être le prélude à une plus grande intégration économique et politique des pays de la zone. Elle conforte dans l'immédiat le recul de l'euro contre le dollar, des restrictions budgétaires étant rendues nécessaires dans de nombreux pays européens confrontés à la pression des marchés, au moment où la croissance de la zone euro montre des signes de faiblesse, avec un produit intérieur brut en hausse de 0,1% au quatrième trimestre, après une progression de 0,3% au troisième (page 6).

Risque souverain. Après la crise de Dubaï et celle de la Grèce, le risque de défaut d'un État devrait hanter durablement les esprits. Jamie Stuttard, responsable des taux fixes européens chez Schroders, met toutefois en garde contre une lecture trop rapide de la situation financière des pays, basée sur la notation des agences. Selon elle, les États-Unis et la Grande-Bretagne n'ont rien à envier aux pays les plus fragiles, avec une dette totale, publique et privée, équivalant pour les deux pays à 350% de

leur produit intérieur brut. Elle rappelle que les difficultés des États à rembourser leurs dettes sont une constante de l'histoire. Ainsi, depuis son indépendance retrouvée en 1829, la Grèce a été mise en défaut de paiement 50% du temps, la Hongrie 37,1% depuis 1918, la Russie 39,1% depuis 1457, la Pologne 32,6% depuis 1918, l'Espagne 23,7% depuis 1476, la Roumanie 23,3% depuis 1878, l'Autriche 17,4% depuis 1282, l'Allemagne 13% depuis 1618, l'Italie 3,4% depuis 1569. Parmi les pays qui ont toujours honoré leur dette, on retrouve la Belgique (depuis 1830), le Danemark (depuis 980), la Finlande (1917), la France (843), la Norvège (1905), la Suède (1523) et la Grande-Bretagne (1066).

Confiance. François Chevallier, de Banque Leonardo, écarte une rechute durable des actions. Le stratège estime qu'à 3 550 points sur le CAC 40 les actions sont sous-évaluées, historiquement et par rapport aux obligations privées. Le rapport entre les cours et les profits futurs ressort à 10,9, contre un prix d'équilibre à 12,5. En cas d'austérité, les ménages rassurés sur les déficits pourraient désépargner et soutenir la croissance. Andrew Garthwaite, du Credit Suisse, pense que l'hésitation peut durer un mois, mais il confirme son objectif pour la mi-année à 1 220 points sur le S&P 500 (+13,5%). Selon lui, la croissance et les profits d'entreprises devraient surprendre favorablement. Les craintes d'une rechute des Bourses seront justifiées quand la demande privée de crédit concurrencera celle des États ou quand la hausse des salaires en Chine s'emballera.

Retrouvez tous les cours de Bourse en direct sur notre site.
www.lerevenu.com