

L'indice ZEW sonne-t-il la fin de la partie pour le DAX ?

Après avoir performé comme ils l'ont fait depuis le début de l'année, les marchés peuvent se montrer susceptibles. La réaction à l'enquête ZEW publiée ce matin est-elle à mettre sur le front d'une hyper-irritabilité sans conséquence ou faut-il au contraire y porter attention ?

Les économistes n'aiment pas le ZEW. Fruit d'une enquête réalisée auprès des investisseurs et analystes, ses résultats sont souvent considérés comme un sentiment de marché, ni plus ni moins. Notre approche n'est pas celle-ci et nous suivons scrupuleusement cette enquête pour deux raisons essentielles :

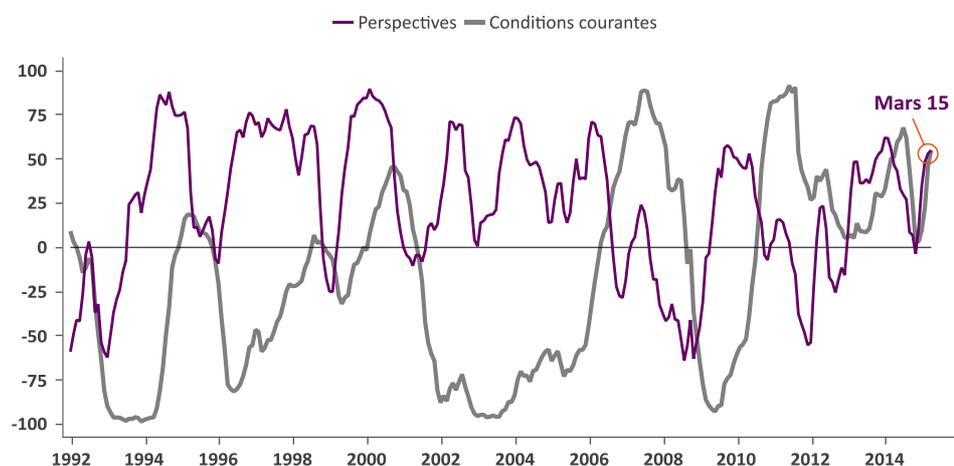
- sa capacité à préfigurer les inflexions de tendances et de sentiment,
- la régularité de ses signaux tant macro-économiques que sectoriels.

Que retirons-nous de la dernière livraison du mois de mars ?

1- La composante "anticipations" ne progresse quasiment plus : à son niveau présent, au mieux elle se stabilise, au pire elle entame son retournement dans le courant du printemps ;

2- La composante sur la situation courante continue de grimper et pourrait poursuivre cette tendance haussière encore quelques mois mais sera vraisemblablement gênée par le plafonnement de l'indice des perspectives.

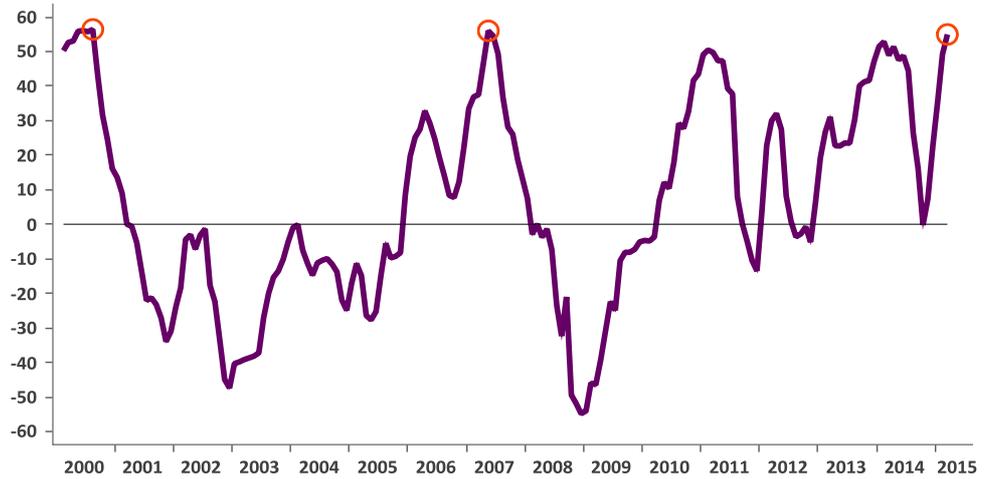
Conditions courantes et perspectives du ZEW



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

3- Fait rarissime, conditions courantes et anticipations sont ces derniers mois totalement en phase et affichent en mars des niveaux quasiment identiques, autour de 55. Plus important toutefois, leur moyenne est inférieure de moins d'un point à ses records historiques de mai 2007 et août 2000. **En d'autres termes, l'embellie de l'indicateur est derrière nous.**

Indicateur synthétique du ZEW (moyenne des deux composantes)

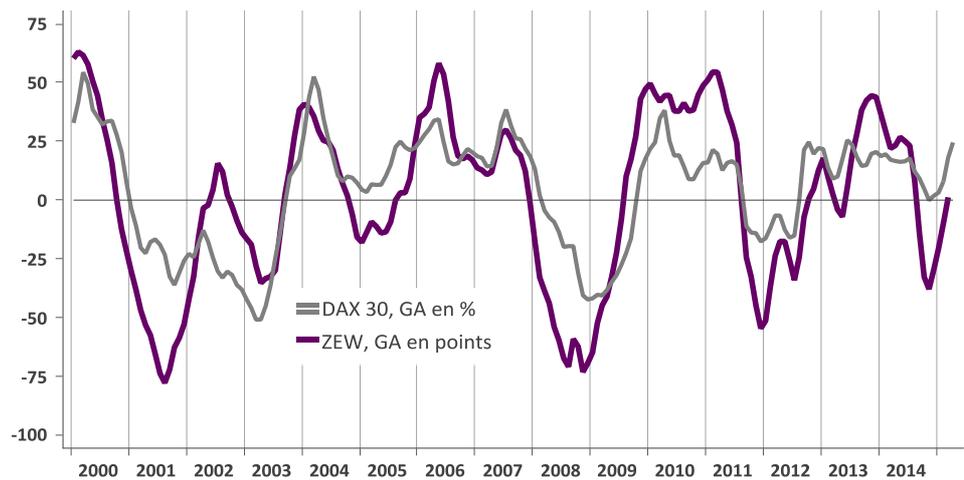


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Pourquoi s'arrêter sur ces chiffres ?

Car historiquement, la corrélation entre l'évolution de cet indicateur et la performance du DAX est très significative comme illustré par le graphique ci-dessous. Selon ce dernier, il n'existe pas de période durant lesquelles la performance du DAX a pris les devants sur celle du ZEW, en effet.

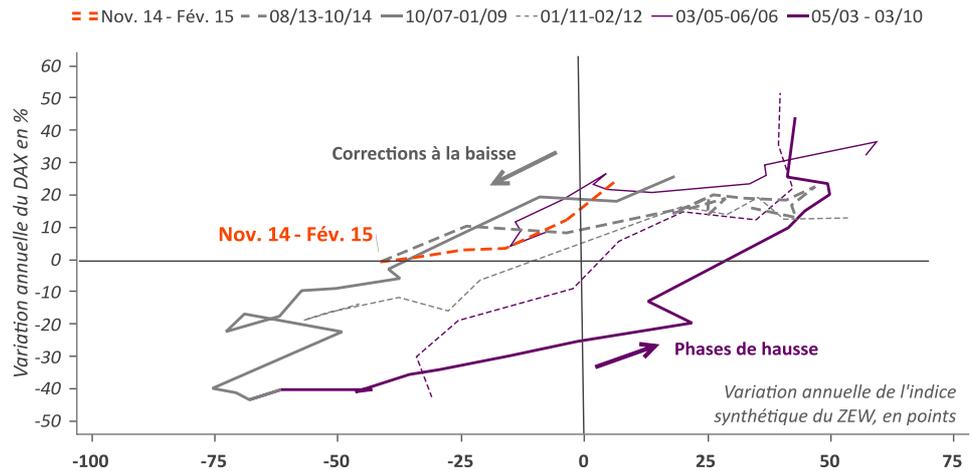
Composante synthétique du ZEW et performance du DAX, GA



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

L'autre caractéristique provient des girations importantes traditionnellement effectuées par l'enquête ZEW dont les indices stationnent rarement sur leurs points hauts et corrigent le plus souvent de manière brutale, les mouvements mensuels de cette enquête étant d'ampleur très significative. Le graphique ci-dessous retrace les évolutions respectives du DAX et de l'indice synthétique ZEW au cours des périodes récentes de hausses et de corrections et illustre l'ampleur des mouvements qui y sont liés.

Variation annuelle du ZEW et performance annuelle du DAX

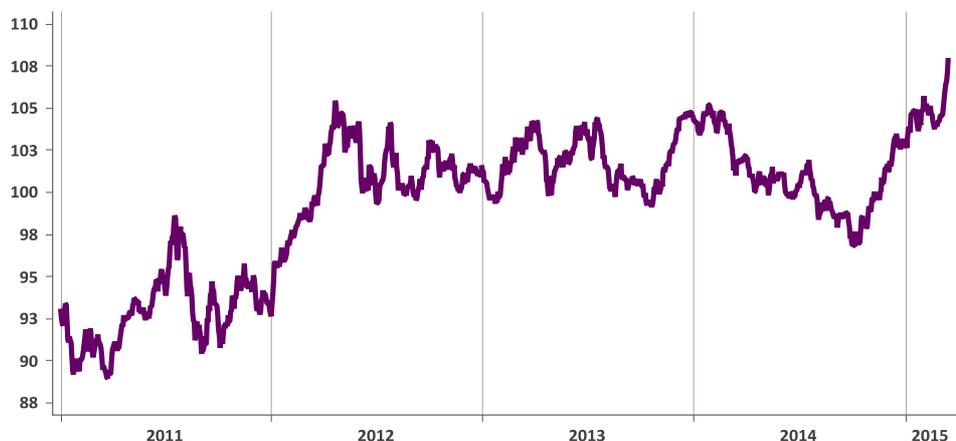


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Ainsi, si, à ce stade, l'enquête du mois de mars n'est pas particulièrement préoccupante, elle indique :

- 1- un risque de retournement du ZEW à surveiller dans les prochaines enquêtes,
- 2- et suggère que le meilleur de la hausse du DAX est sans doute derrière nous, ouvrant la porte à une période de consolidation de l'indice allemand dans un futur proche.

Performance relative du DAX, janvier 2013=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Véronique Riches-Flores
contact@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes.

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, contact@richesflores.com