

# « Paris est sous-évaluée selon le modèle Greenspan- Yardeni »

« **La Tribune** ». *Quelle est votre opinion sur la Bourse de Paris ?*

**Christophe J. Nijdam.** Notre état des lieux indique que le marché français est légèrement sous-évalué lorsqu'on lui applique la méthode Yardeni-Greenspan.

*De quoi s'agit-il ?*

Il s'agit du modèle d'évaluation du marché d'actions retenu par la Réserve fédérale américaine et son président, Alan Greenspan. Ce modèle a été popularisé par Ed Yardeni, le stratège de la Deutsche Bank à New York. Il revient à calculer l'inverse du multiple du marché. A savoir les cours actuels divisés par les prévisions de bénéfices pour 1999, comparé au rendement des emprunts d'Etat à dix ans.

*Quelles sont vos anticipations sur les résultats ?*

Il faut remarquer que les bénéfices du premier semestre 1998 n'ont pas été au rendez-vous puisque environ 60 % de ces résultats ont été inférieurs aux prévisions des analystes pour les 460 sociétés pour lesquelles nous disposons d'une estimation. Les prévisions de bénéfices pour 1999 devront être ajustées à la baisse en conséquence. Certains bénéficiaires de stock-options d'entreprises cotées les ont partiellement exercées entre la crise de cet été et la fin de l'année, ce qui peut être un signe d'anticipation pour des lendemains moins porteurs.

*Et l'effet euro ?*

L'« euphorie » ne doit pas faire oublier le fait que les fondamentaux de l'environnement économique mondial se sont détériorés, y compris en Europe. Le risque vient des Etats-Unis où la surévaluation du marché, selon le modèle de Yardeni-Greenspan, se rapproche à nouveau de celle qui prévalait avant « l'avertissement » délivré par la Réserve fédérale américaine cet été. Il est illusoire de penser qu'en cas de dégonflement de la bulle américaine la Bourse de Paris puisse être préservée par l'euro. N'oublions pas que plus du tiers de la capitalisation française est détenu par des non-résidents.

Propos recueillis par Pierre-Henri de Menthon

Publié dans *La Tribune* du 26/01/1999