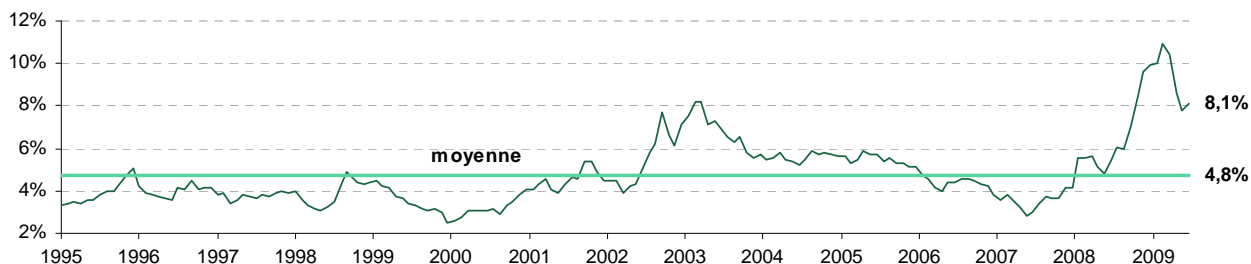


Aversion au risque

Prime de risque du marché action en Europe



Source: Associés en Finance

Après avoir connu un pic inouï à 10,9 % en février 2009, la prime de risque action décroît régulièrement avec le retour d'une certaine sérénité mais elle reste à des niveaux très élevés.

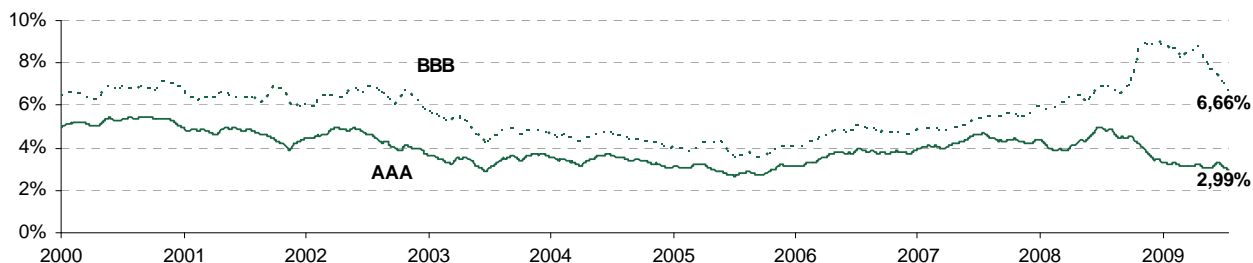
Ecart taux OAT 10 ans – taux EONIA



Source: Thomson Datastream

La très forte baisse des taux impulsée par les pouvoirs publics pour aider les banques à prêter et baisser le coût du crédit a fortement repentir la courbe des taux.

Ecart entre la rentabilité des obligations européennes AAA et BBB



Source: Thomson Datastream – Obligations AAA (tout émetteur) / Obligations BBB (entreprises)

L'aversion au risque se concrétise aussi par un écart très fort, même s'il est depuis peu en repli, entre les obligations les mieux notées et celles modérées BBB.

Dettes / EBE dans les LBO

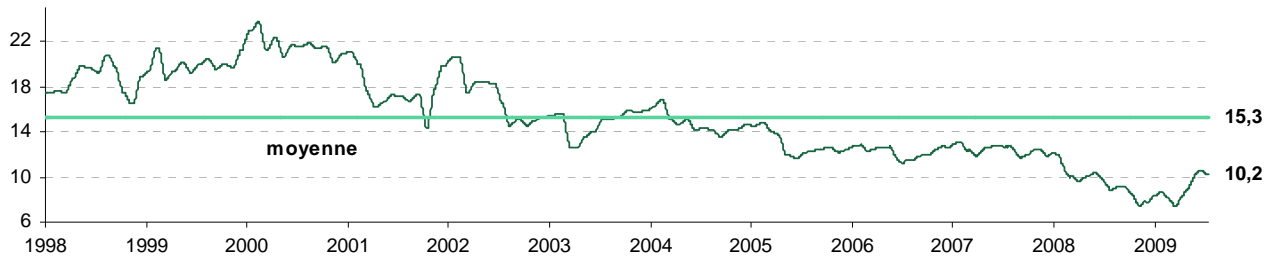


Source: Standard & Poor's

Il y a peu de LBO montés car les financements bancaires ou de marché ont déserté ce marché et les rares LBO qui voient le jour le sont avec des taux d'endettement en forte baisse.

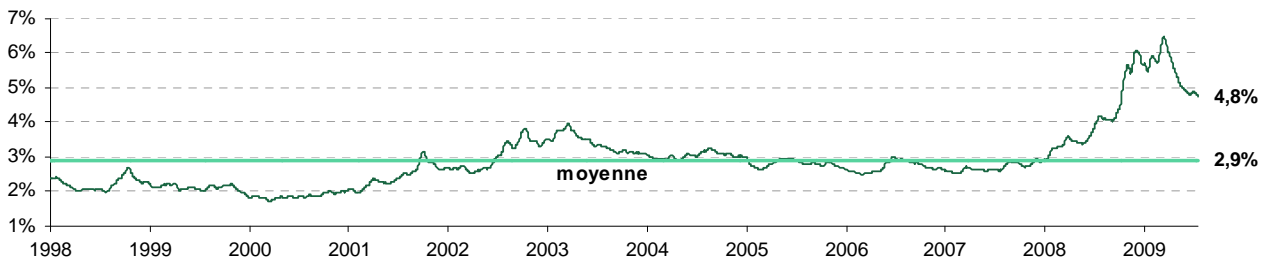
Évaluation

PER prévisionnel (année n+1) moyen en Europe



En forte baisse compte tenu de l'aversion au risque.

Taux de rendement moyen en Europe



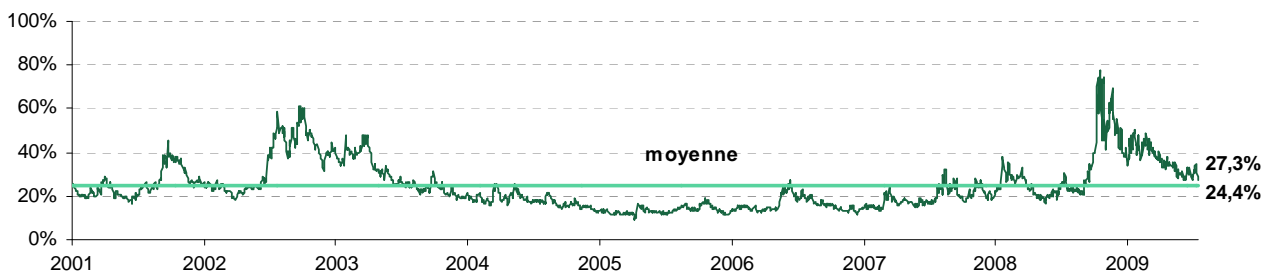
En forte hausse parce que les sociétés ont moins réduit leurs dividendes que les cours n'ont baissé, posture classique d'une crise financière.

Multiples des capitaux propres comptables (PBR)



Au chiffre proche de 1, les marchés estiment qu'en moyenne les meilleures entreprises, c'est-à-dire celles qui sont cotées, ne pourront plus créer de la valeur à l'avenir ...

Indice de volatilité sur le CAC 40



Le retour à la moyenne est en vue pour la volatilité ; les variations quotidiennes de cours supérieures à 5 % ont quasiment disparu alors qu'elles constituaient le pain quotidien des boursiers fin 2008 / début 2009.

CAC 40



Source: Thomson Datastream

11 ans de gain effacés. C'est la vie ! (et le risque ...).

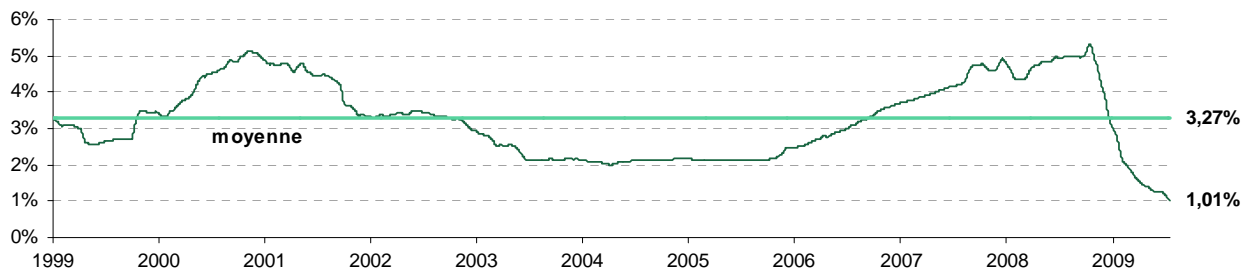
Change et taux

Parité €/\$



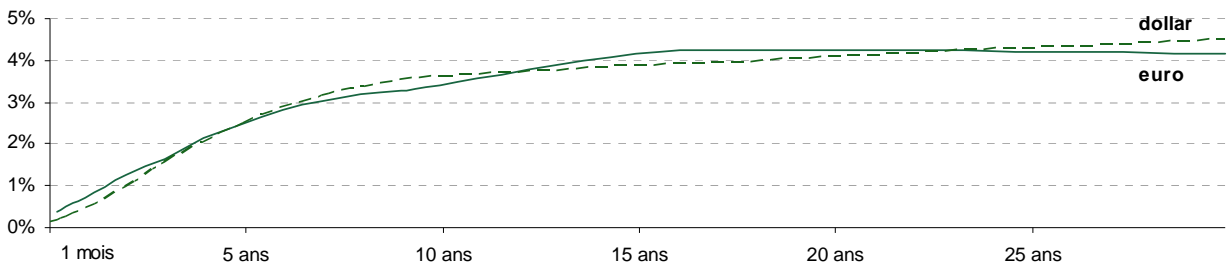
Source: Thomson Datastream

Euribor 3 mois



Source: Thomson Datastream

Courbe des taux



Source: Bloomberg

Elle a repris, tant au États-unis qu'en Europe, sa forme normale, qui laisse augurer d'une remontée future des taux d'intérêt à court terme, mais comme ces derniers sont très bas, ce n'est pas une surprise.

Inflation implicite (zone euro)



Source: Agence France Trésor, Bloomberg

A chaque jour suffit sa peine ; les marchés ne s'attendent pas à une reprise de l'inflation.