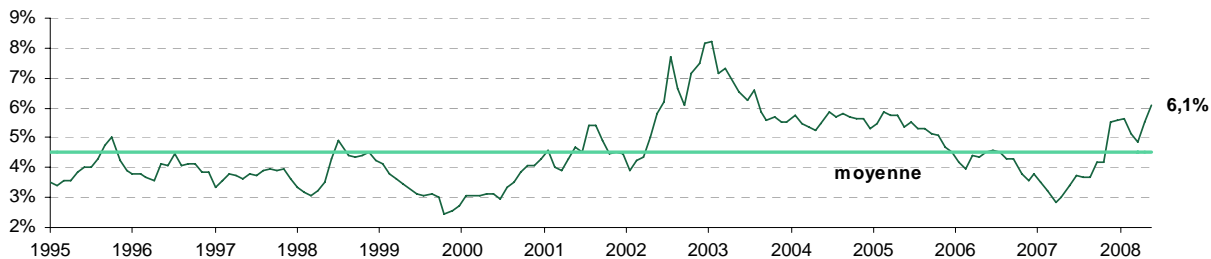


# Aversion au risque

## Prime de risque du marché action en Europe



Source: Associés en Finance

La crise financière survenue en 2007 marque une rupture pour les investisseurs dont l'aversion au risque avait fortement diminué avec la hausse des marchés financiers depuis 2003. On est toutefois loin des niveaux de fin 2002 / début 2003.

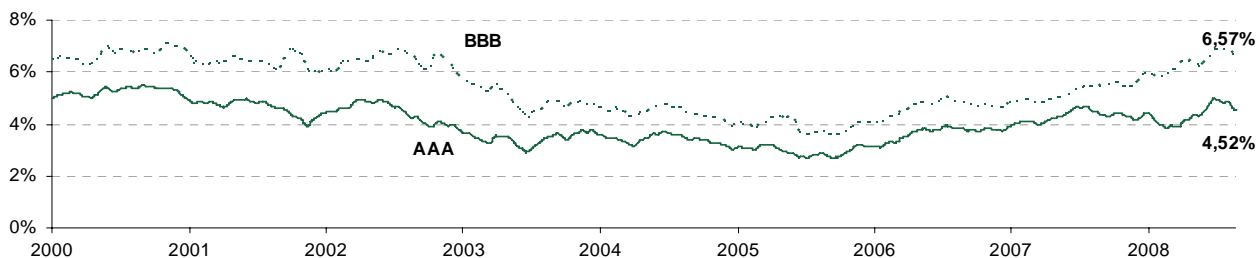
## Ecart taux OAT 10 ans – taux EONIA



Source: Thomson Datastream

Conséquence de l'actuel haut niveau des taux d'intérêt à court terme en Europe (comparé à celui observé aux USA), la courbe des taux d'intérêt reste très plate.

## Ecart entre la rentabilité des obligations européennes AAA et BBB



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

Depuis mi-2007, l'écart entre les obligations les mieux notées et celles notées BBB s'accroît, autre conséquence d'une aversion au risque plus marquée des investisseurs.

## Dettes / EBE dans les LBO

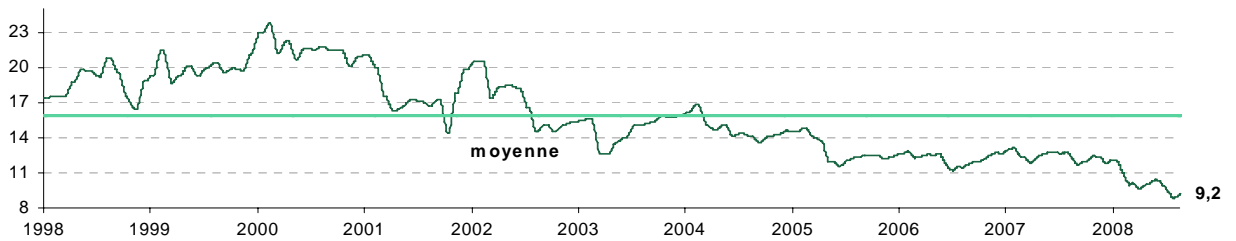


Source: Standard & Poor's

Après avoir atteint un pic au premier semestre 2007, l'appétence des banquiers recule beaucoup plus que ne le laisse apparaître cette statistique car elles n'accordent quasiment plus de prêts pour des LBO supérieurs à 1 Md€.

# Évaluation

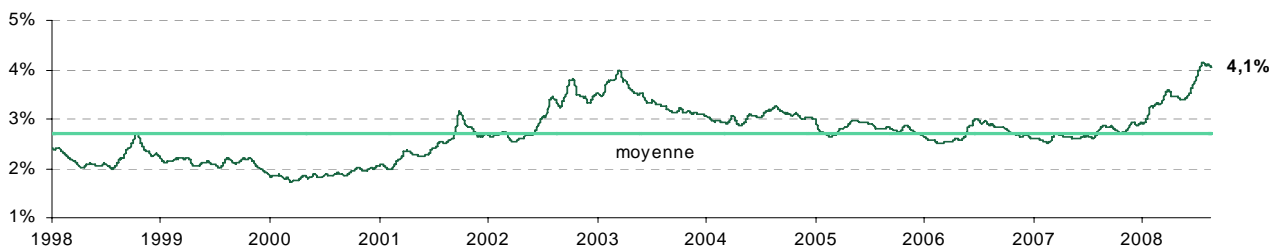
## PER prévisionnel (année n+1) moyen en Europe



Source: Thomson Datastream

Corollaire d'une forte baisse des valeurs, le PER moyen marque son plus bas niveau depuis 10 ans, en particulier à cause des valeurs financières.

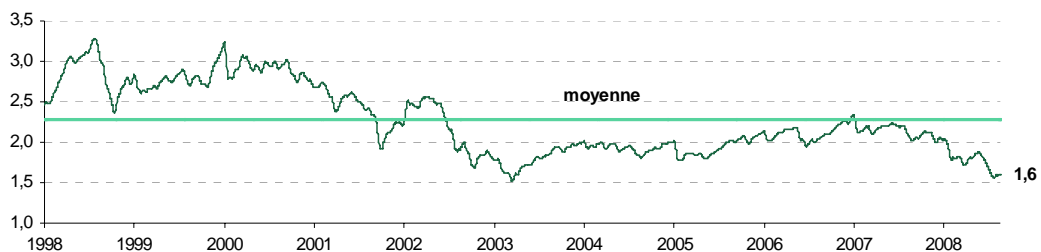
## Taux de rendement moyen en Europe



Source: Thomson Datastream

Du fait de la baisse des marchés, la progression des dividendes par action se traduit pour la première fois depuis 2003 par une forte hausse du taux de rendement qui atteint en Europe son plus haut niveau depuis 10 ans.

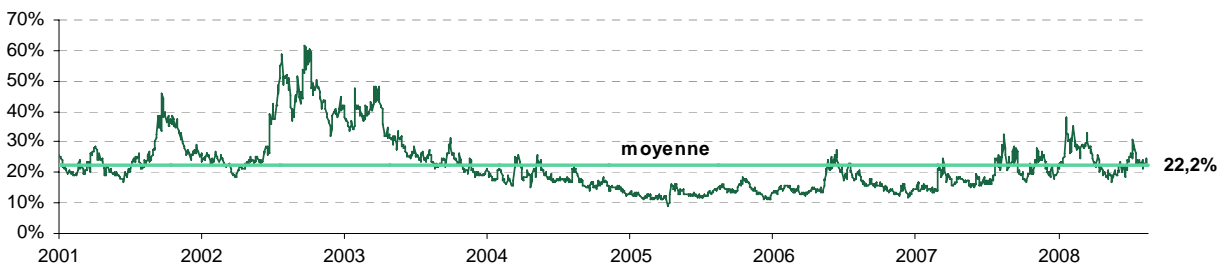
## Multiples des capitaux propres comptables (PBR)



Source: Thomson Datastream

Les PBR inférieurs à 1 qui avaient quasiment disparus jusqu'à l'été 2007 sont de retour, surtout parmi les valeurs financières.

## Indice de volatilité sur le CAC 40



Source: Thomson Datastream

Elle est très nettement repartie à la hausse mais n'a fait que retrouver son niveau moyen depuis 2001.

# CAC 40



Source: Thomson Datastream

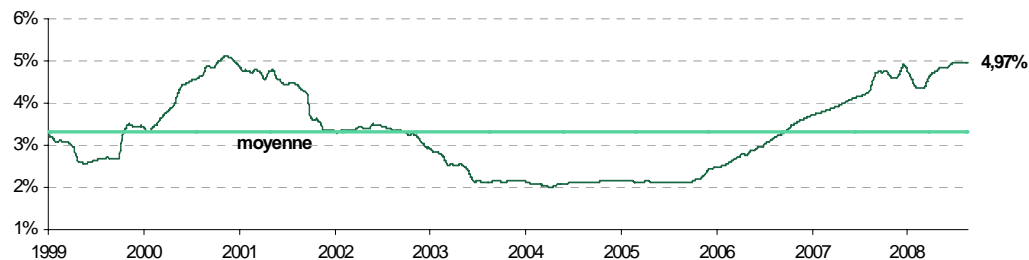
# Change et taux

## Parité € / \$



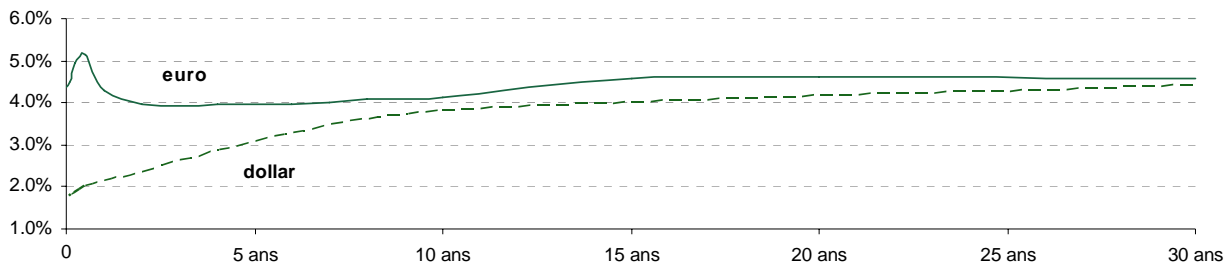
Source: Thomson Datastream

## Euribor 3 mois



Source: Thomson Datastream

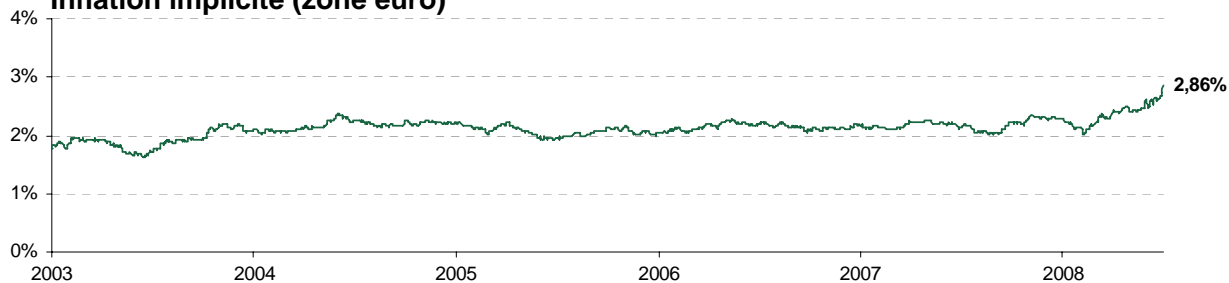
## Courbe des taux



Source: Bloomberg

Malgré les différences entre les politiques menées actuellement par les banques centrales européenne et américaine, les marchés anticipent la convergence à long terme des taux d'intérêts des deux zones monétaires.

## Inflation implicite (zone euro)



Source: Agence France Trésor, Bloomberg

Les anticipations d'inflation montent finalement moins que l'inflation elle-même, ce qui laisse supposer qu'une partie de sa hausse récente est perçue comme temporaire.