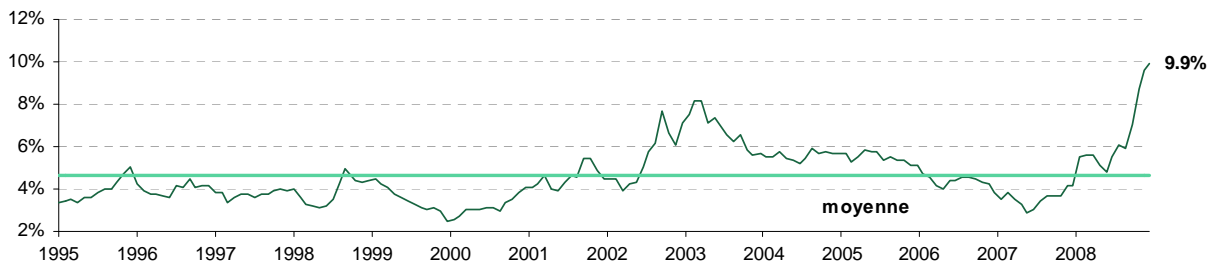


Aversion au risque

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. Cette aversion atteint aujourd'hui des niveaux inconnus depuis plus de que l'on calcule des primes de risque !

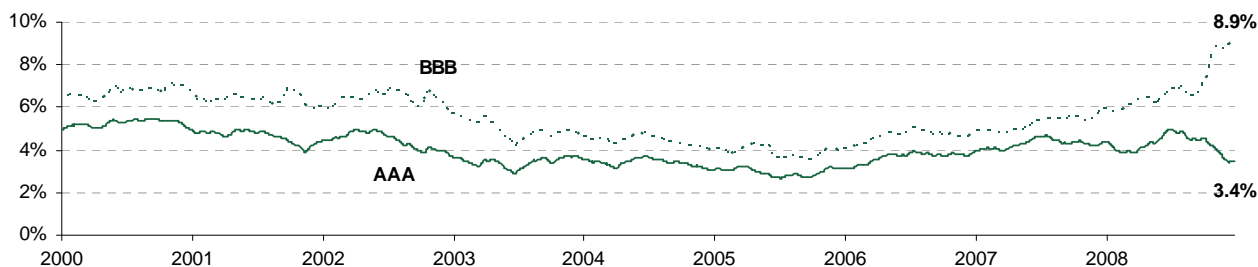
Ecart taux OAT 10 ans – taux EONIA



Source: Thomson Datastream

La forte baisse des taux d'intérêt à court terme a repentifié la courbe des taux.

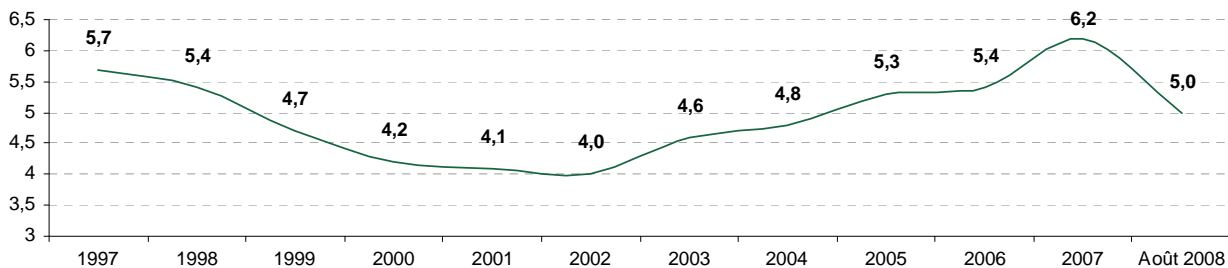
Ecart entre la rentabilité des obligations européennes AAA et BBB



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

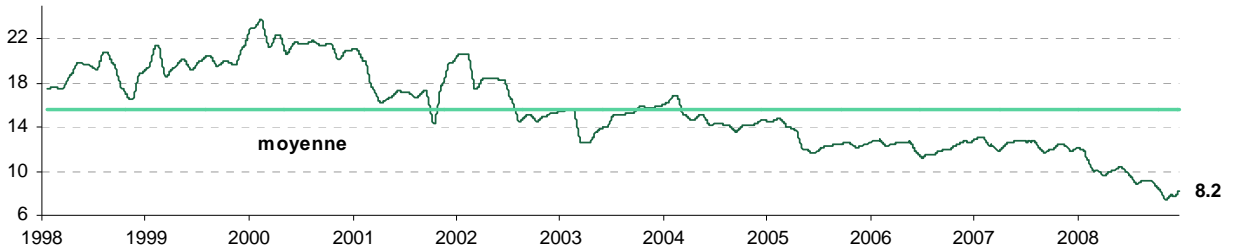


Source: Standard & Poor's

Après avoir atteint un pic au premier semestre 2007, l'appétence des banquiers recule beaucoup plus que ne le laisse apparaître cette statistique car ils n'accordent quasiment plus de prêts pour des LBO supérieures à 0.5 Md€

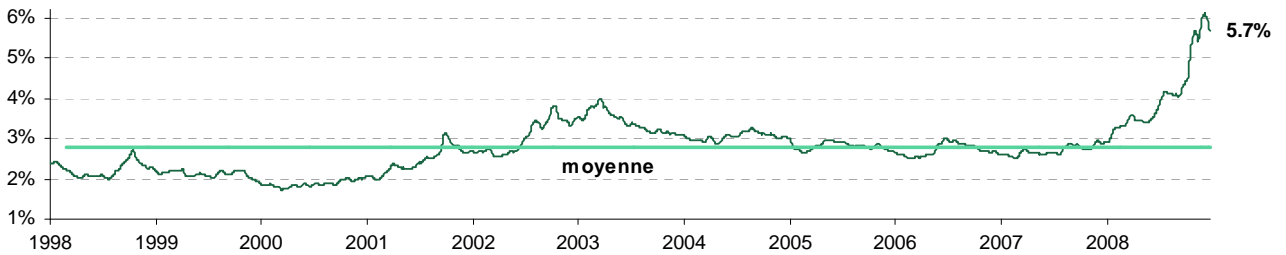
Évaluation

PER prévisionnel (année n+1) moyen en Europe



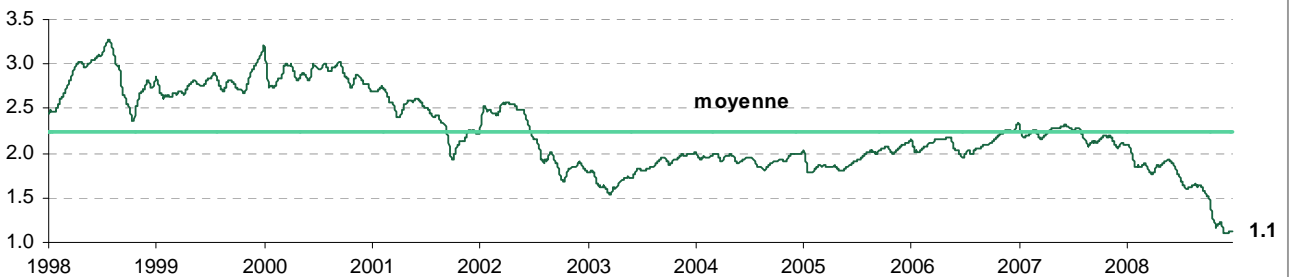
Corollaire d'une forte baisse des valeurs, le PER moyen marque son plus bas niveau depuis 10 ans, en particulier à cause des valeurs financières.

Taux de rendement moyen en Europe



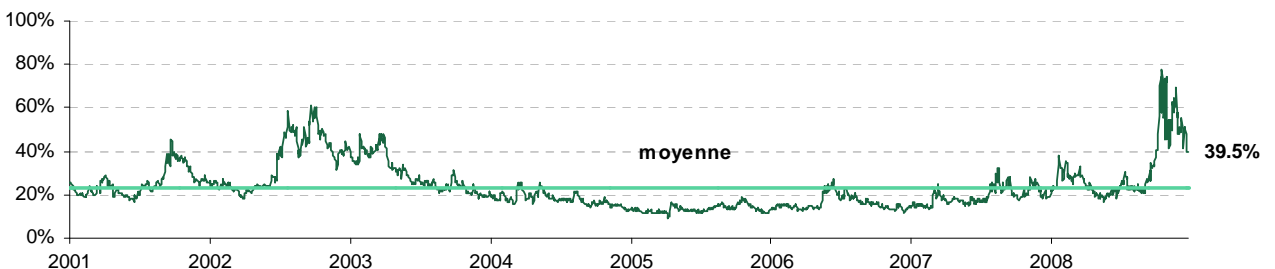
Du fait de la baisse des marchés, la progression des dividendes par action se traduit pour la première fois depuis 2003 par une très forte hausse du taux de rendement qui atteint en Europe son plus haut niveau depuis 10 ans, mais ceci suppose que les dividendes 2009 soient au niveau de ceux de 2008, ce qu'ils ne seront pas !

Multiples des capitaux propres comptables (PBR)



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



Elle est très nettement repartie à la hausse et atteint son plus haut niveau historique depuis plus de 7 ans, après avoir battu un record historique à plus de 70% fin novembre.

CAC 40



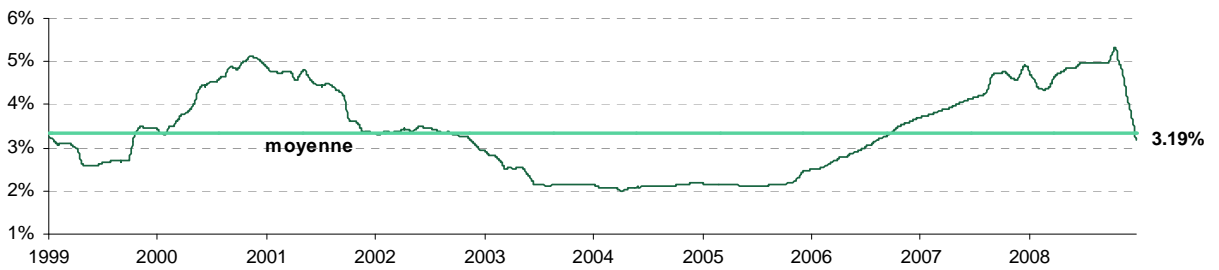
Source: Thomson Datastream

Change et taux

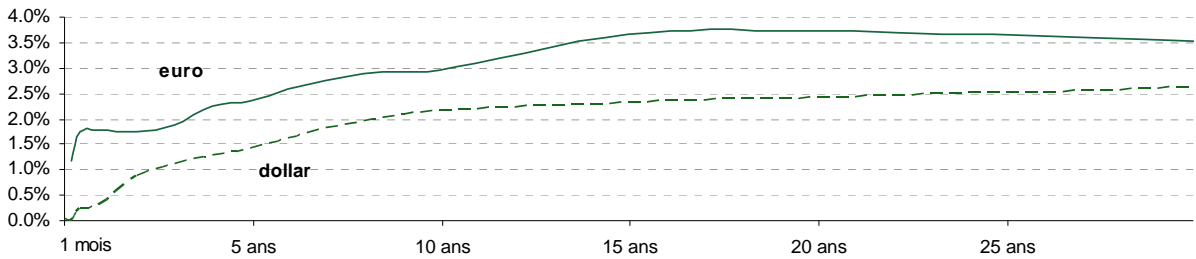
Parité € / \$



Euribor 3 mois

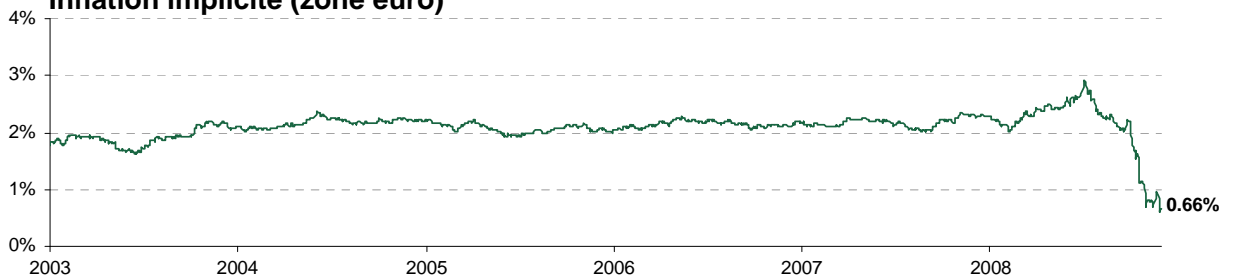


Courbe des taux



Elles sont redevenues normales et à un niveau à court terme (aux Etats-Unis, 0% voire moins !) qui trahit l'emprise de la peur...

Inflation implicite (zone euro)



Avec le désendettement vif de l'économie, la peur de l'inflation a, pour l'instant, totalement disparu pour faire face à la crainte de la déflation.