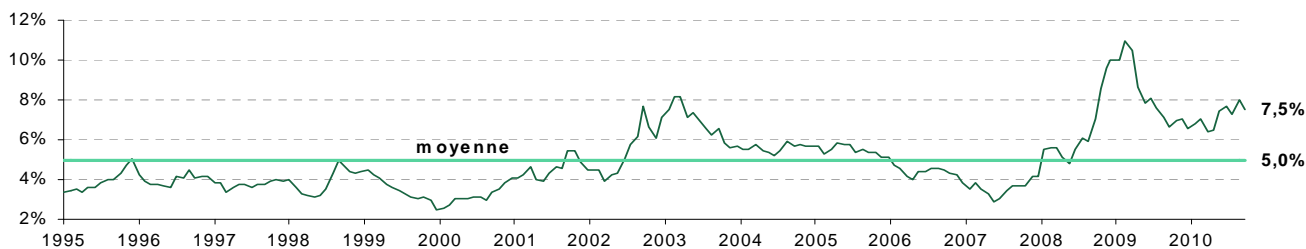


Aversion au risque

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 élevés.

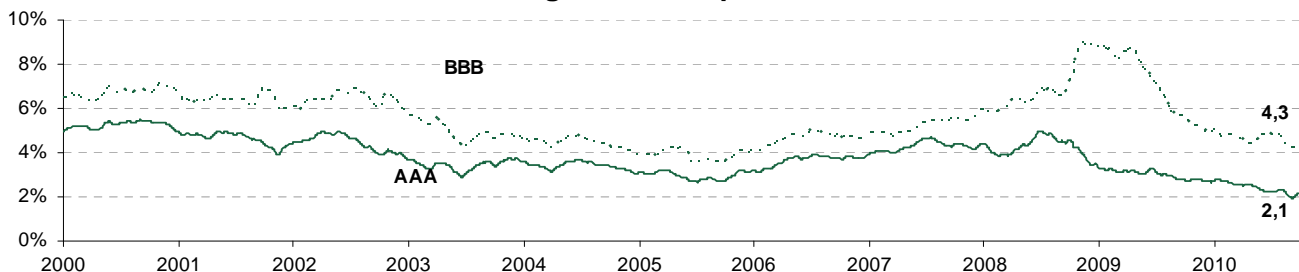
Ecart taux OAT 10 ans – taux EONIA



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 qui ne s'aplatit que lentement dans un contexte de taux d'intérêt à CT ou LT historiquement très bas.

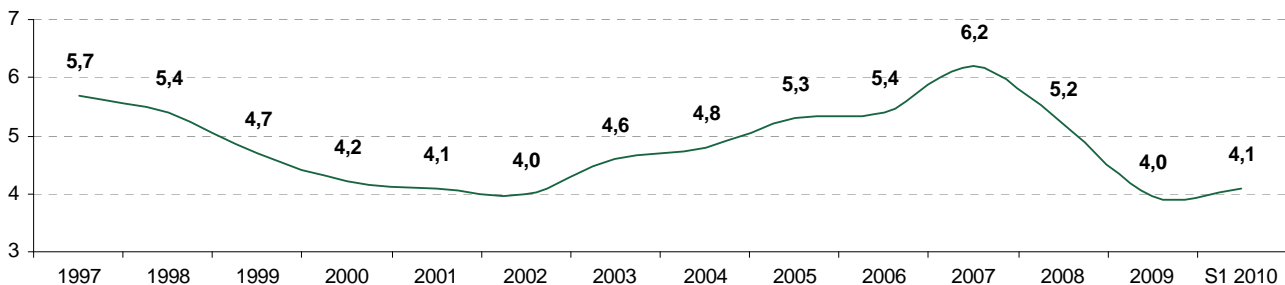
Ecart entre la rentabilité des obligations européennes AAA et BBB



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

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

Dettes / EBE dans les LBO

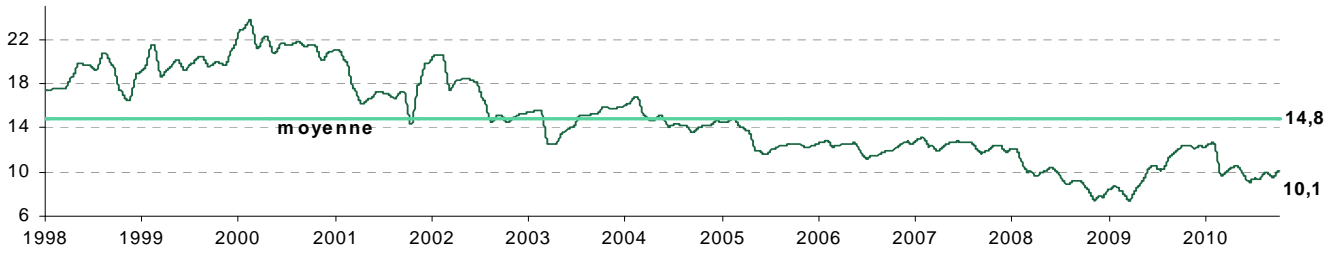


Source: Standard & Poor's

Le redémarrage du marché des LBO s'accompagne d'une stabilisation à un niveau historiquement bas du levier utilisé dans les LBO.

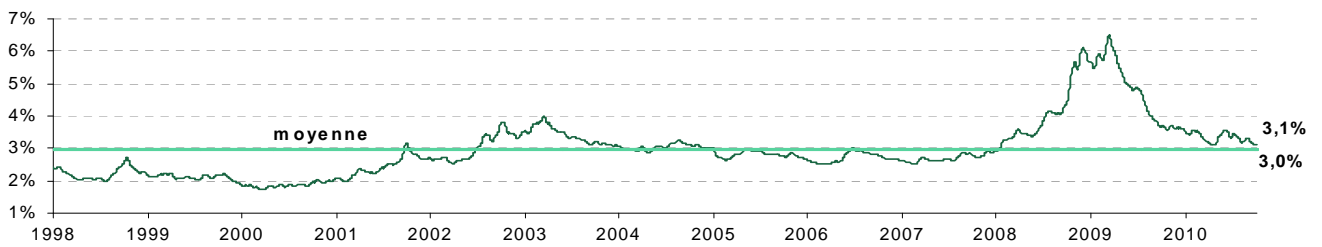
Évaluation

PER prévisionnel (année n+1) moyen en Europe



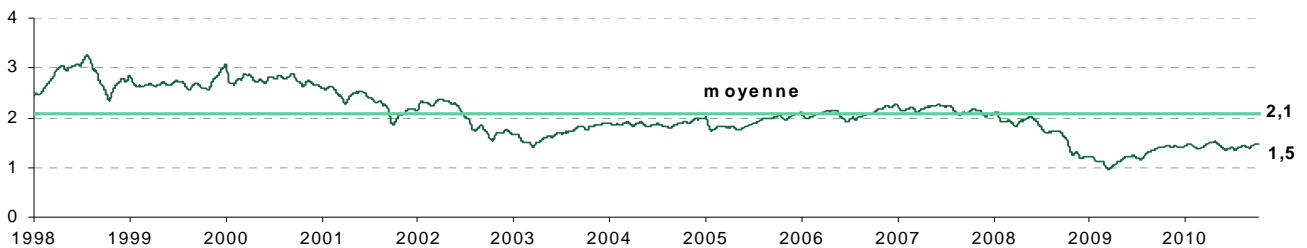
Le PER moyen en Europe reste toujours bas, reflet d'une croissance future perçue comme anémique.

Taux de rendement moyen en Europe



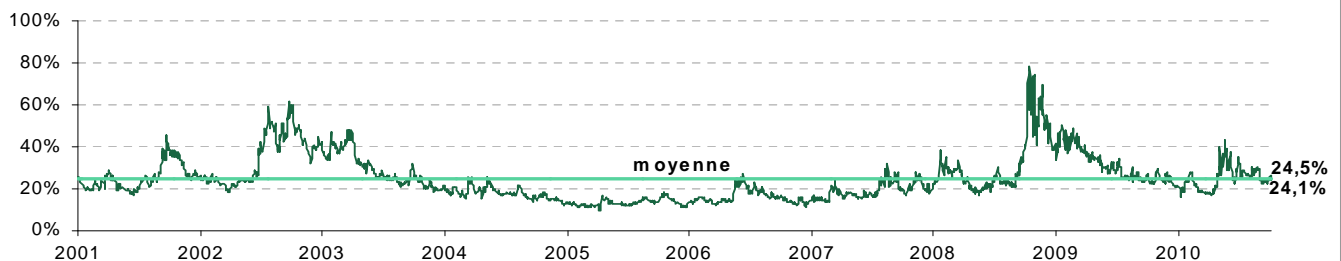
Après une forte hausse, retourne assez vite à sa moyenne historique.

Multiples des capitaux propres comptables (PBR)



Les marchés reprennent confiance que les meilleures sociétés, c'est-à-dire celles qui sont cotées, pourront créer de la valeur dans le futur puisque le PBR a décollé des environs de 1.

Indice de volatilité sur le CAC 40



Le retour à la moyenne est réalisé pour la volatilité ; mais cette moyenne a considérablement monté depuis 2007.

CAC 40

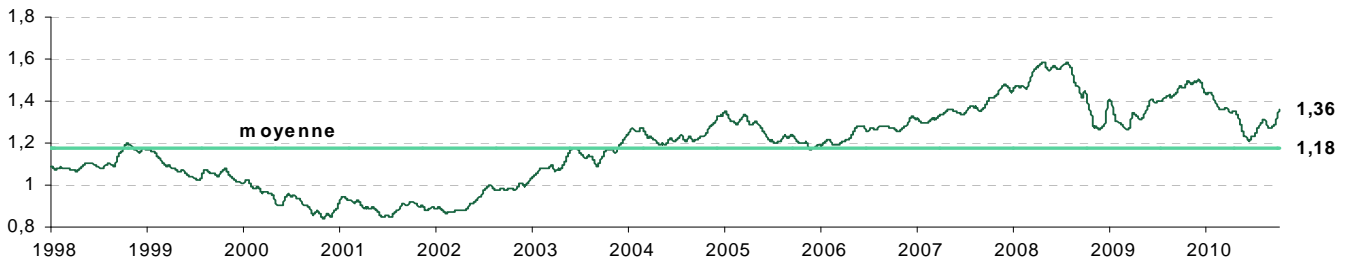


Source: Thomson Datastream

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

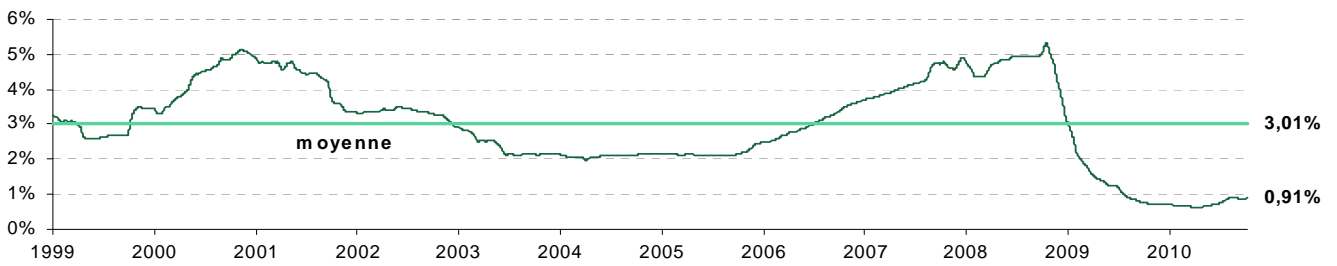
Change et taux

Parité €/\$



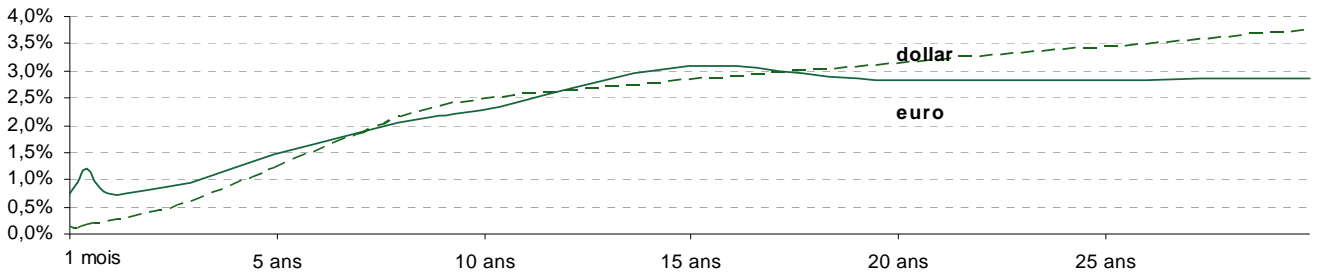
Source: Thomson Datastream

Euribor 3 mois



Source: Thomson Datastream

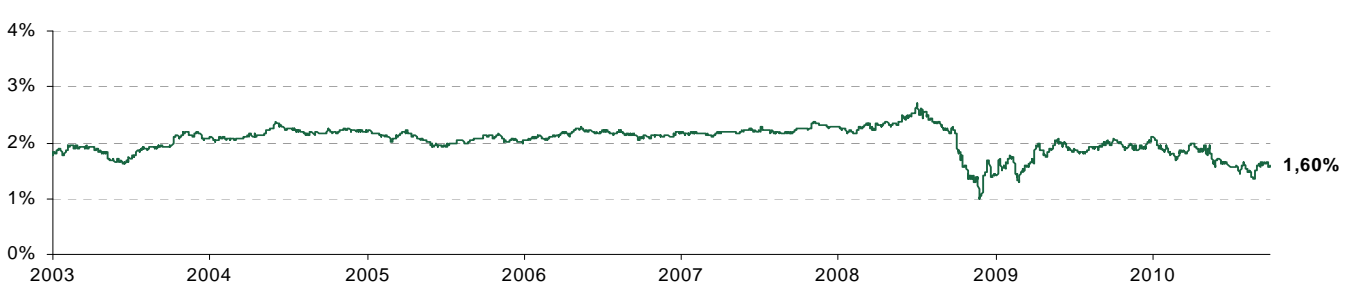
Courbe des taux



Source: Bloomberg

Elle a repris, tant au États-Unis qu'en Europe, sa forme normale, qui laisse augurer d'une remontée modérée 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.