

Actions : des prix de marché aux fondamentaux

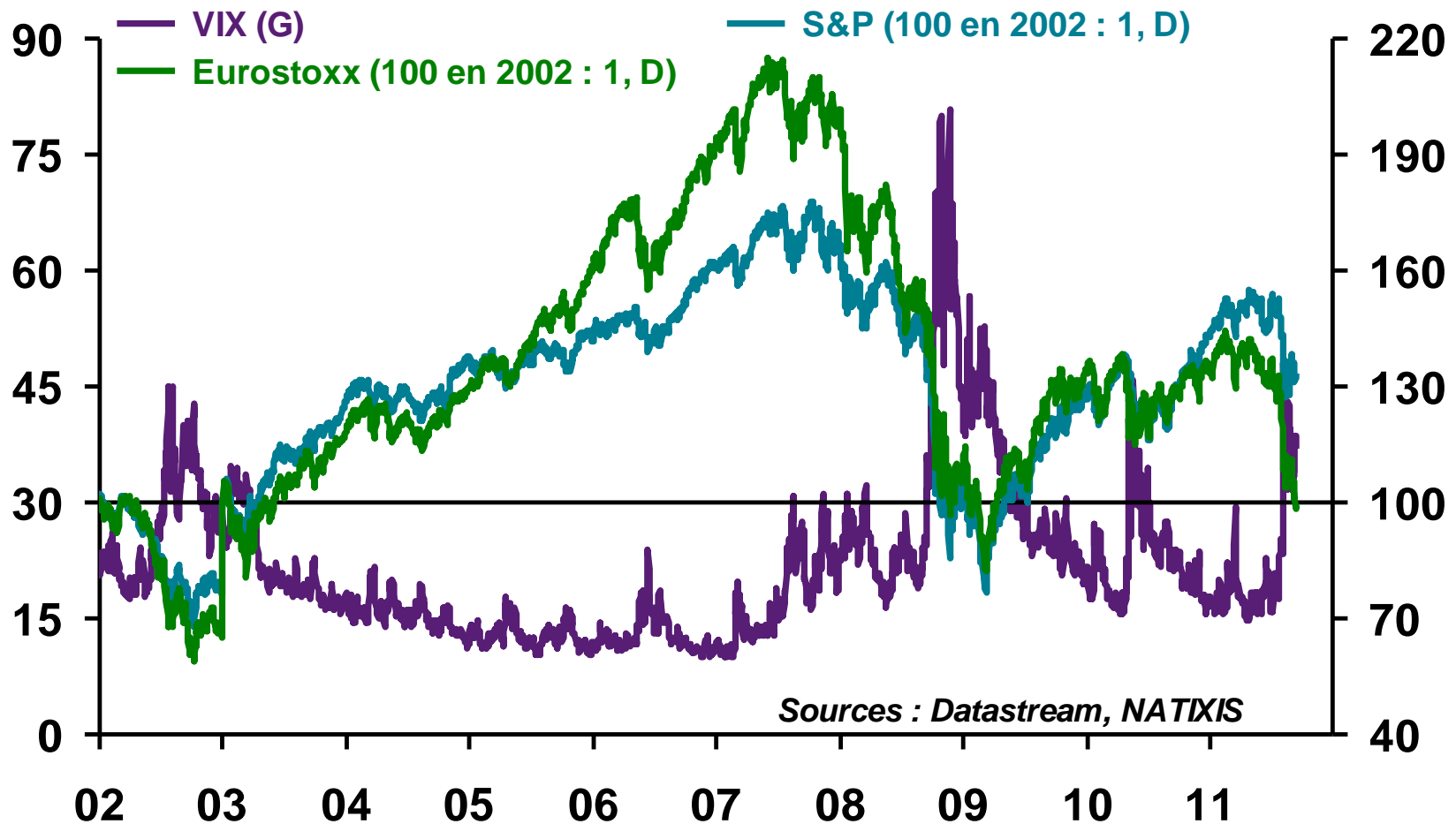


Patrick ARTUS

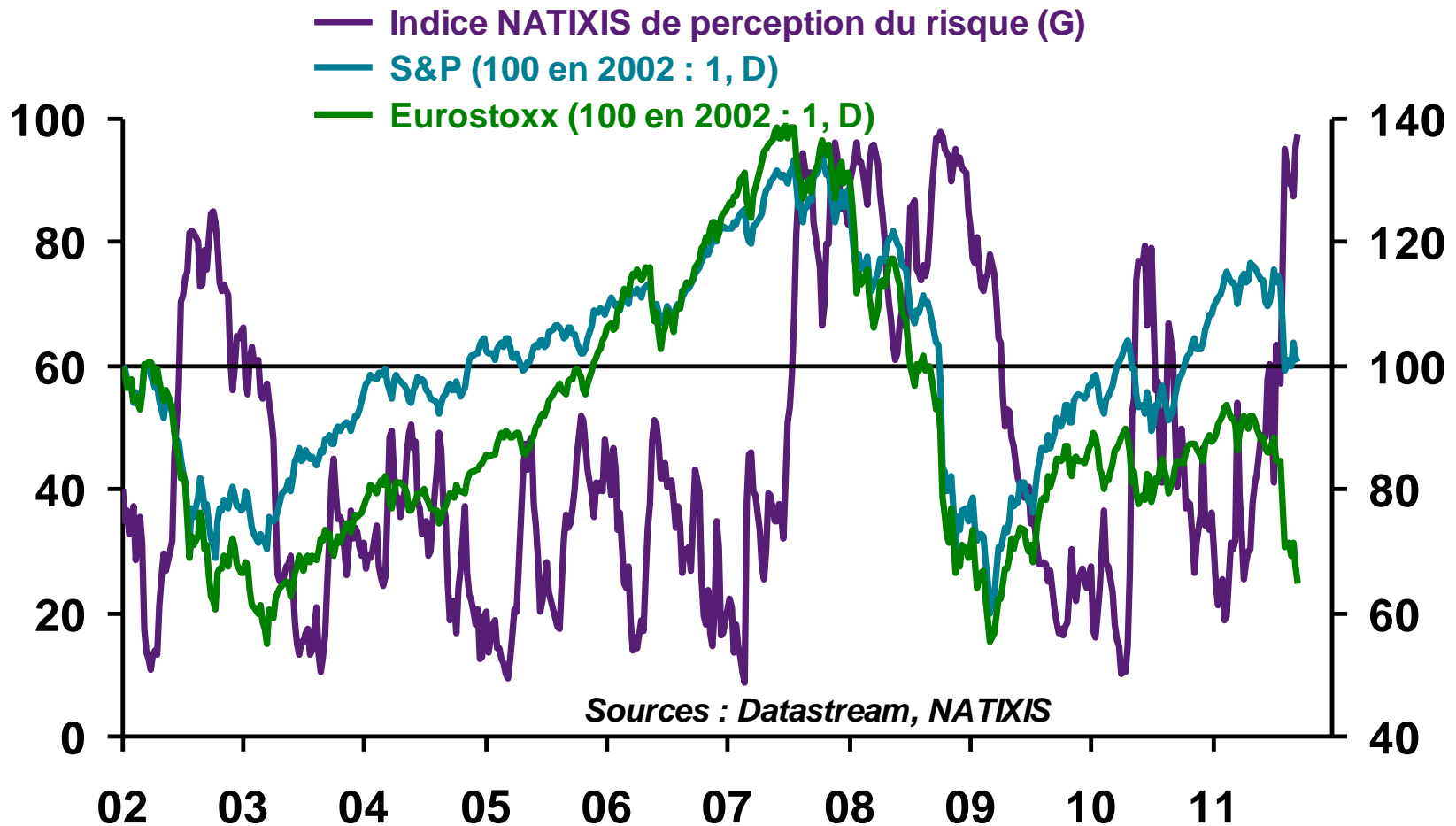
Directeur de la Recherche et des Etudes - NATIXIS

Conférence Invest'11
Genève – 21 septembre 2011

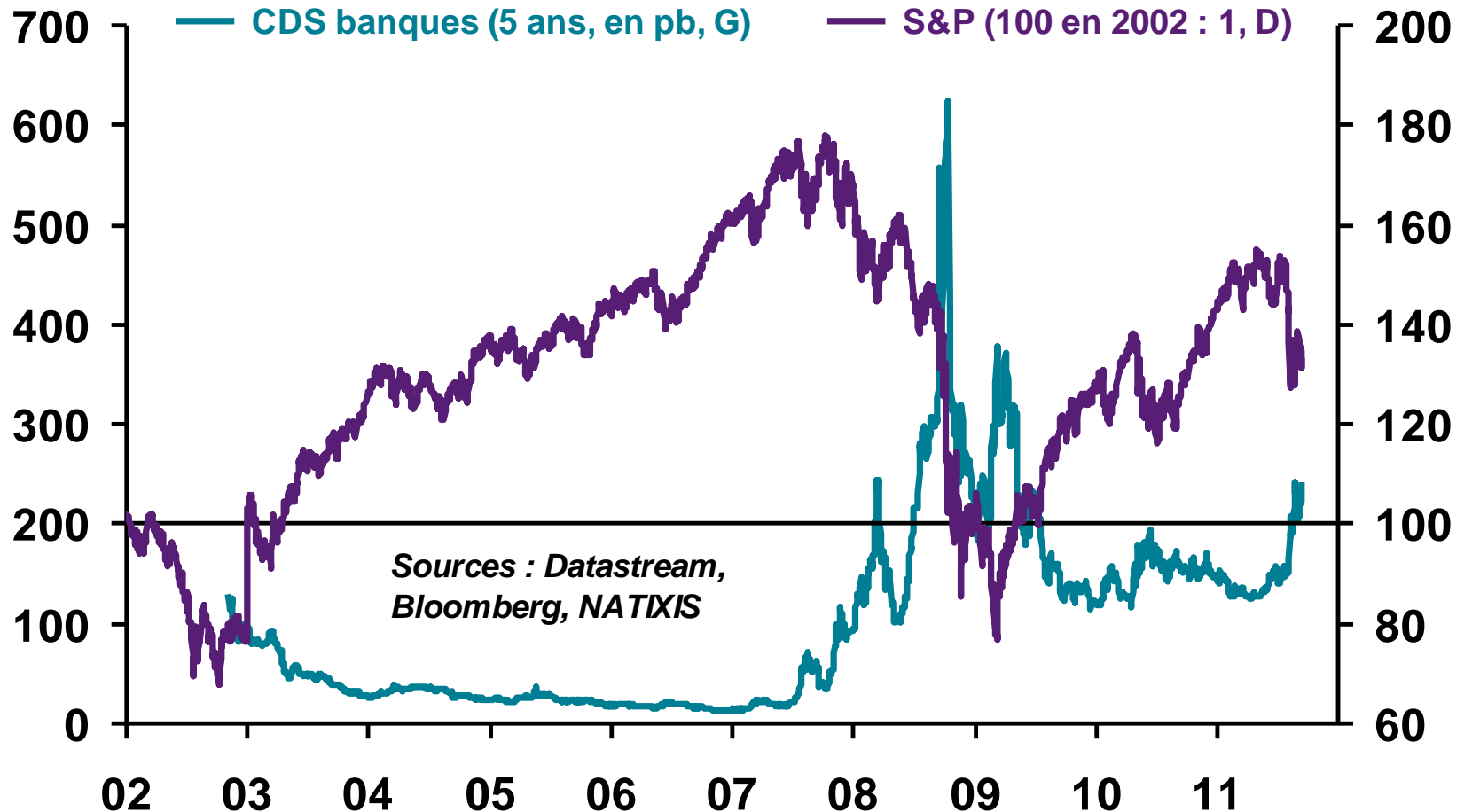
Volatilité implicite des actions et indices boursiers



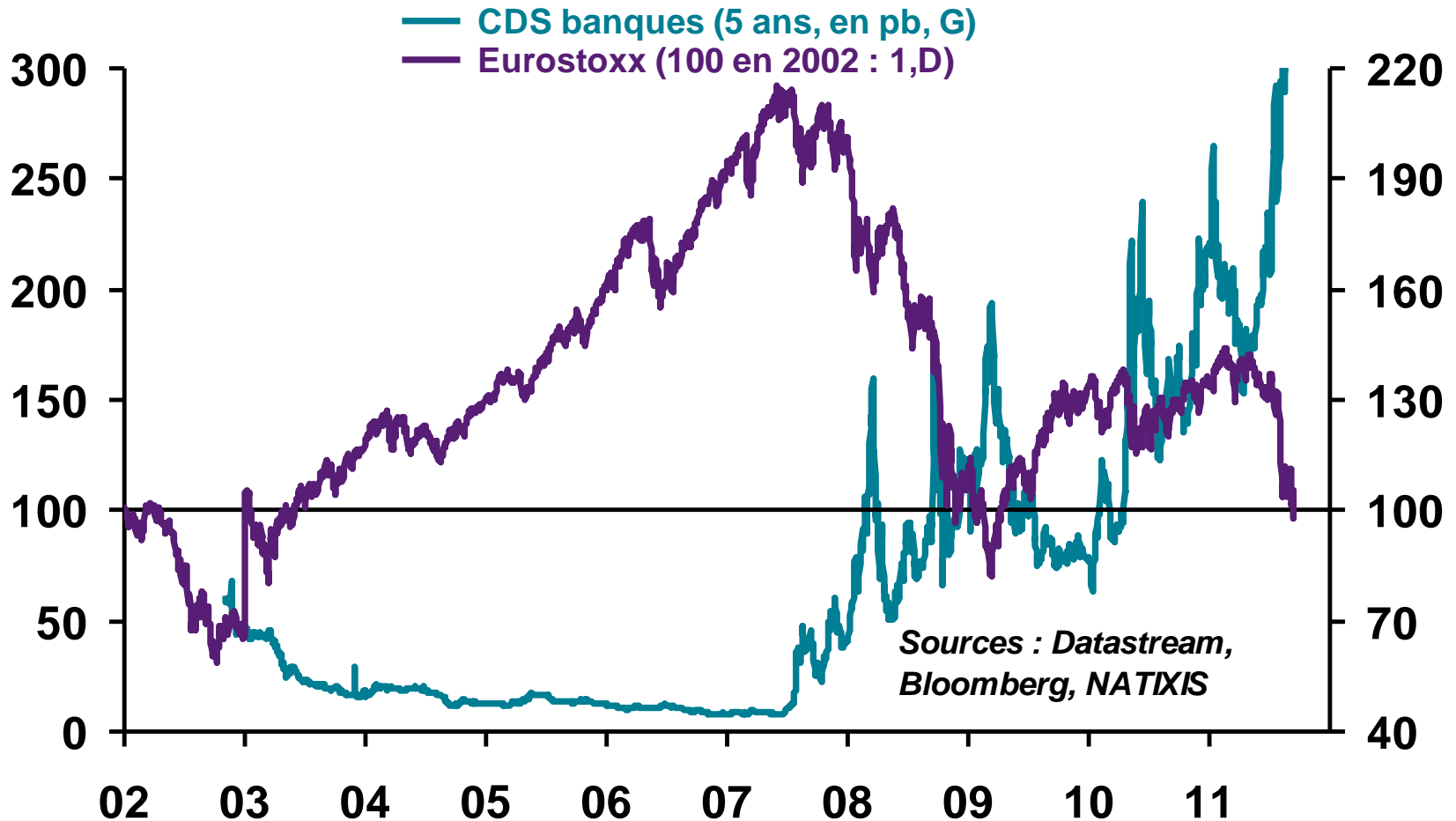
Indice NATIXIS de perception du risque et indice boursier



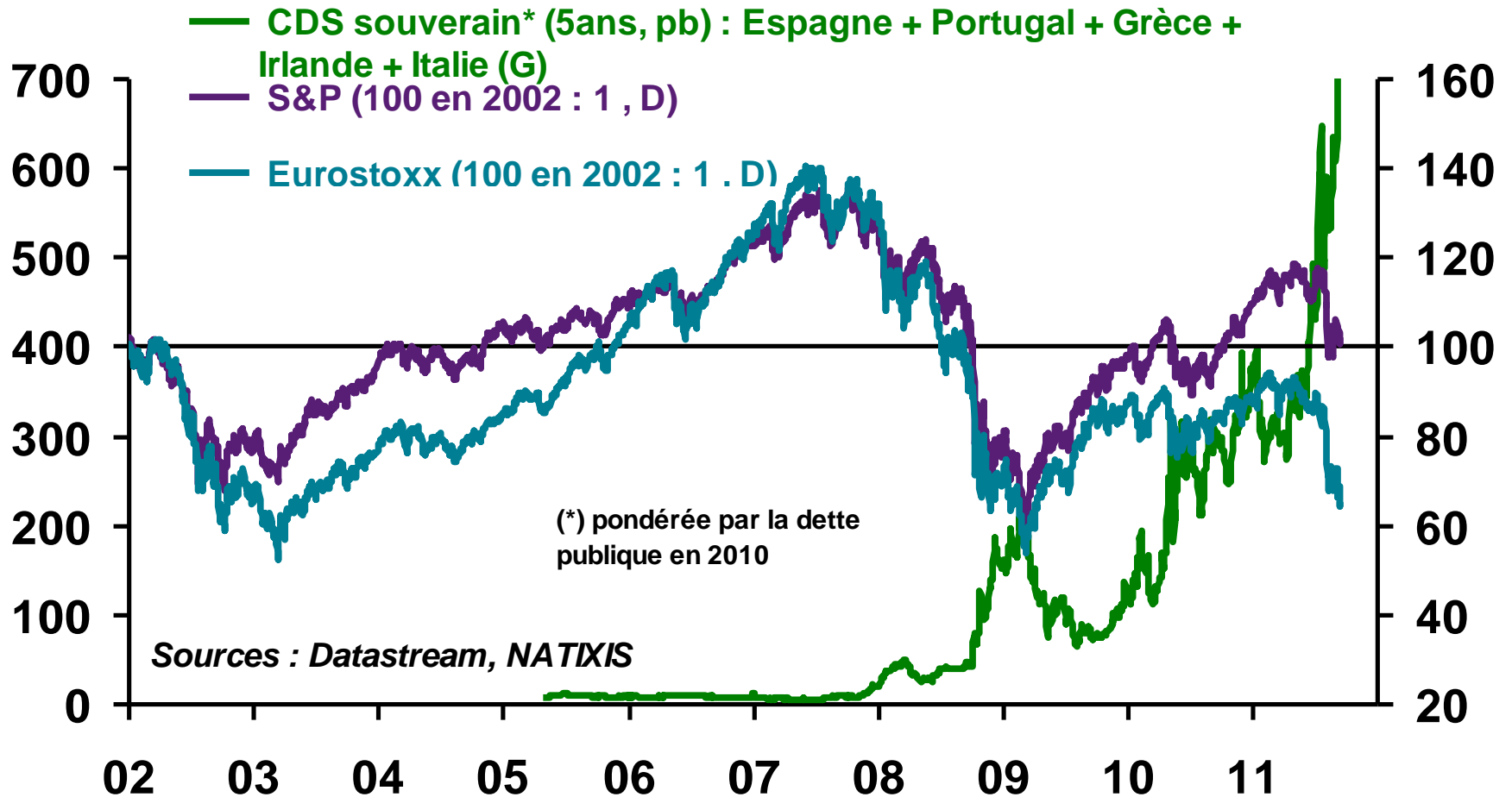
Etats-Unis : CDS des banques et indice boursier



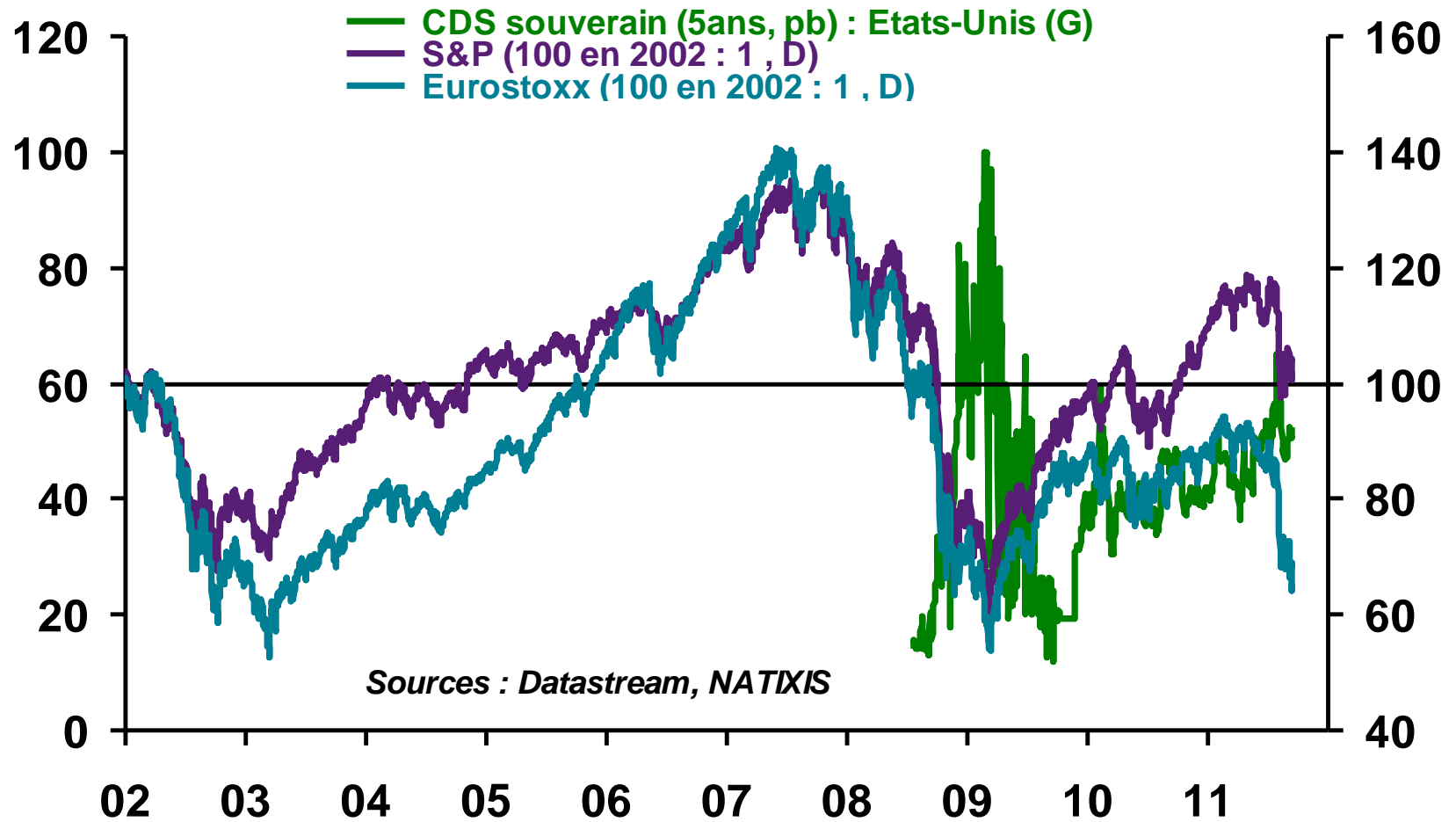
Zone euro : CDS des banques et indice boursier



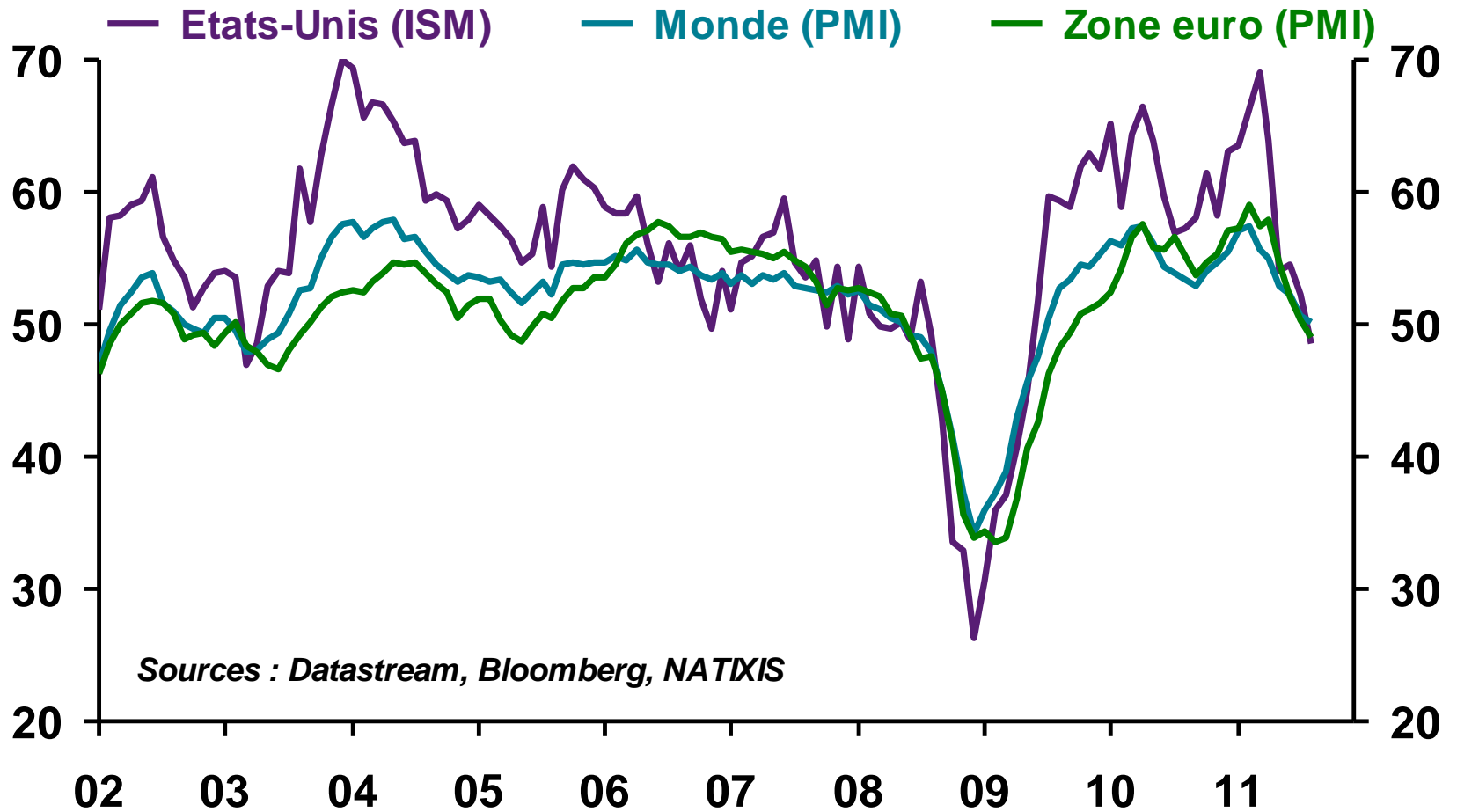
CDS souverain et indice boursier



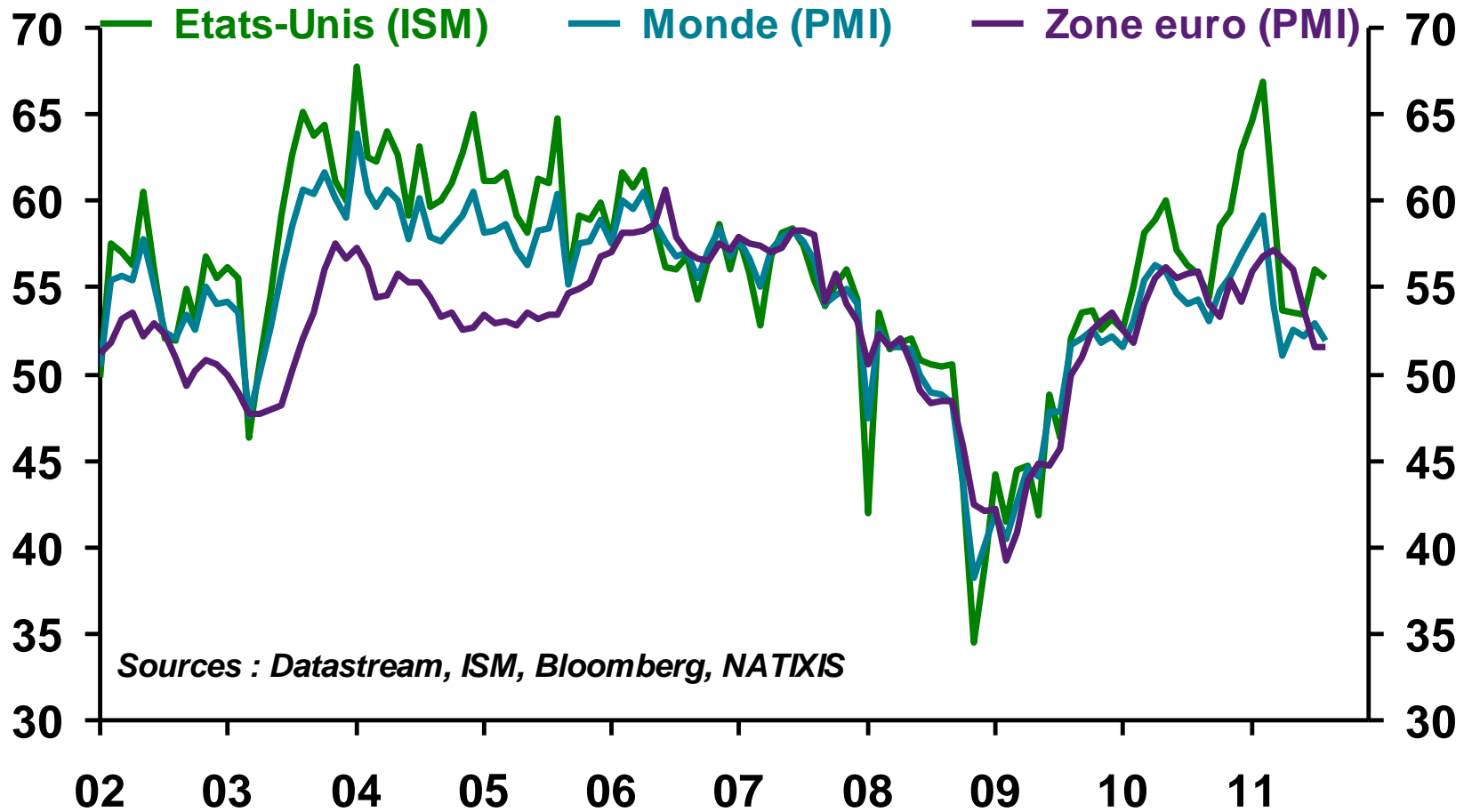
CDS souverain et indice boursier



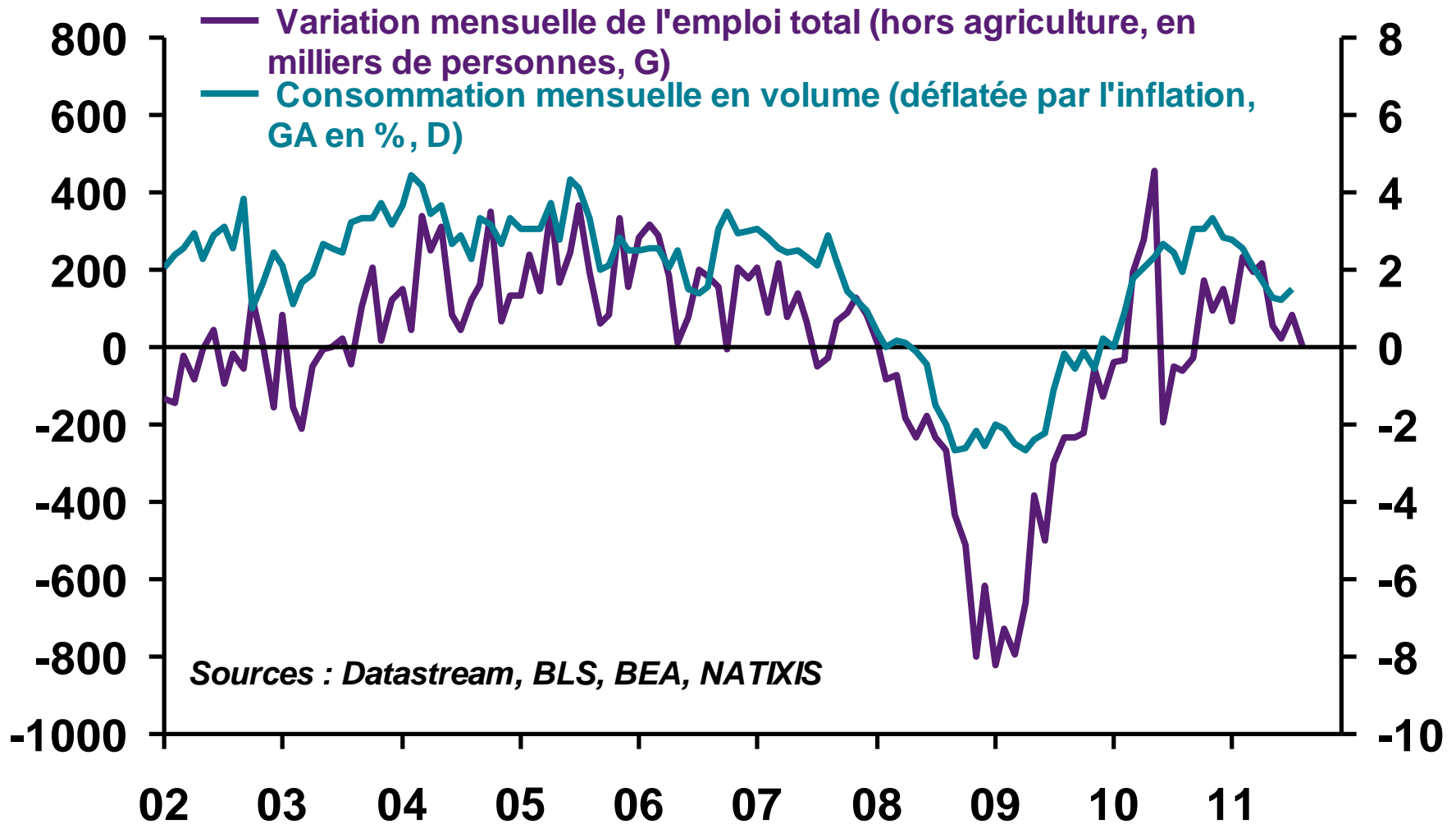
ISM (PMI) manufacturier



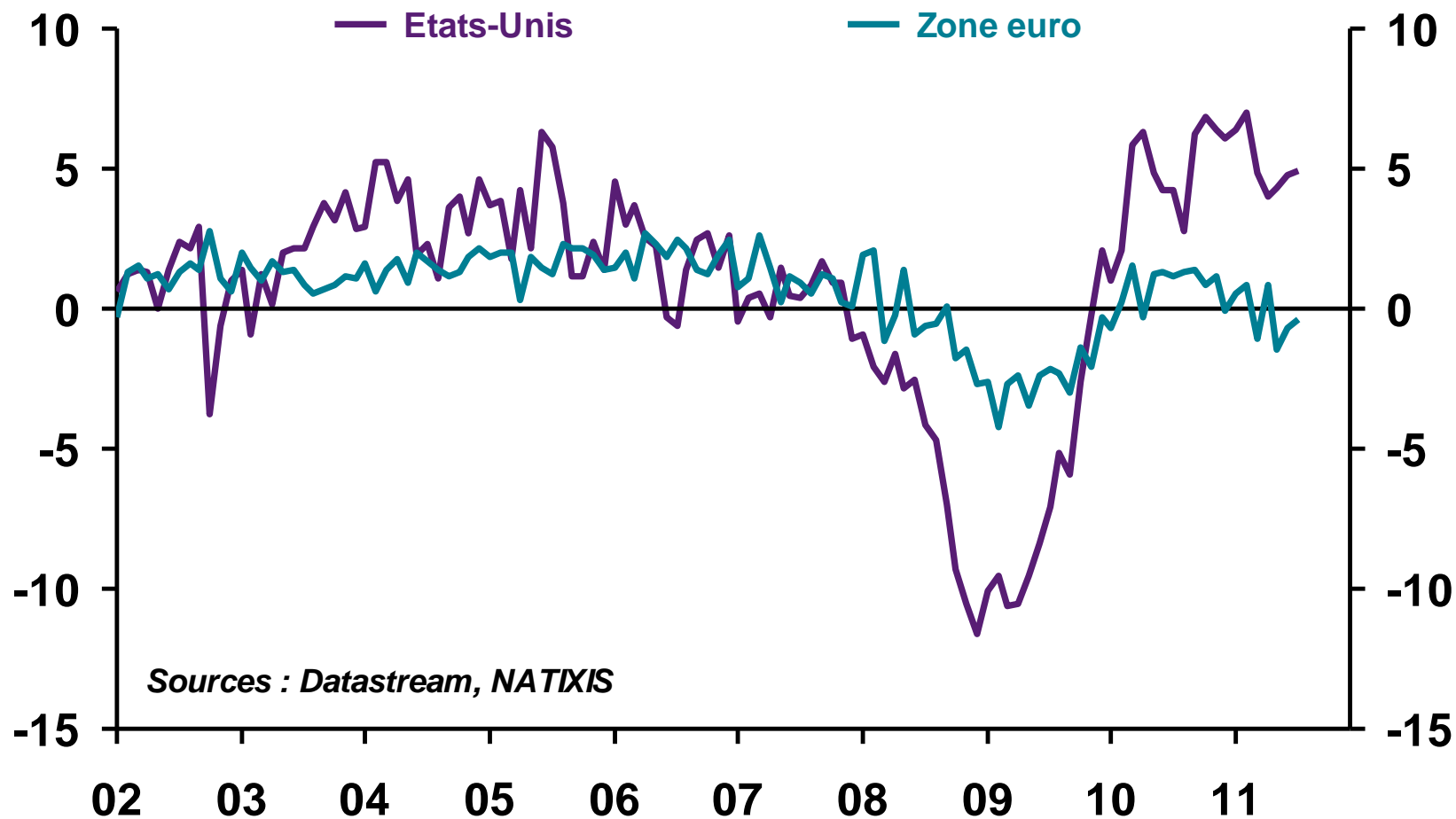
PMI ou ISM services



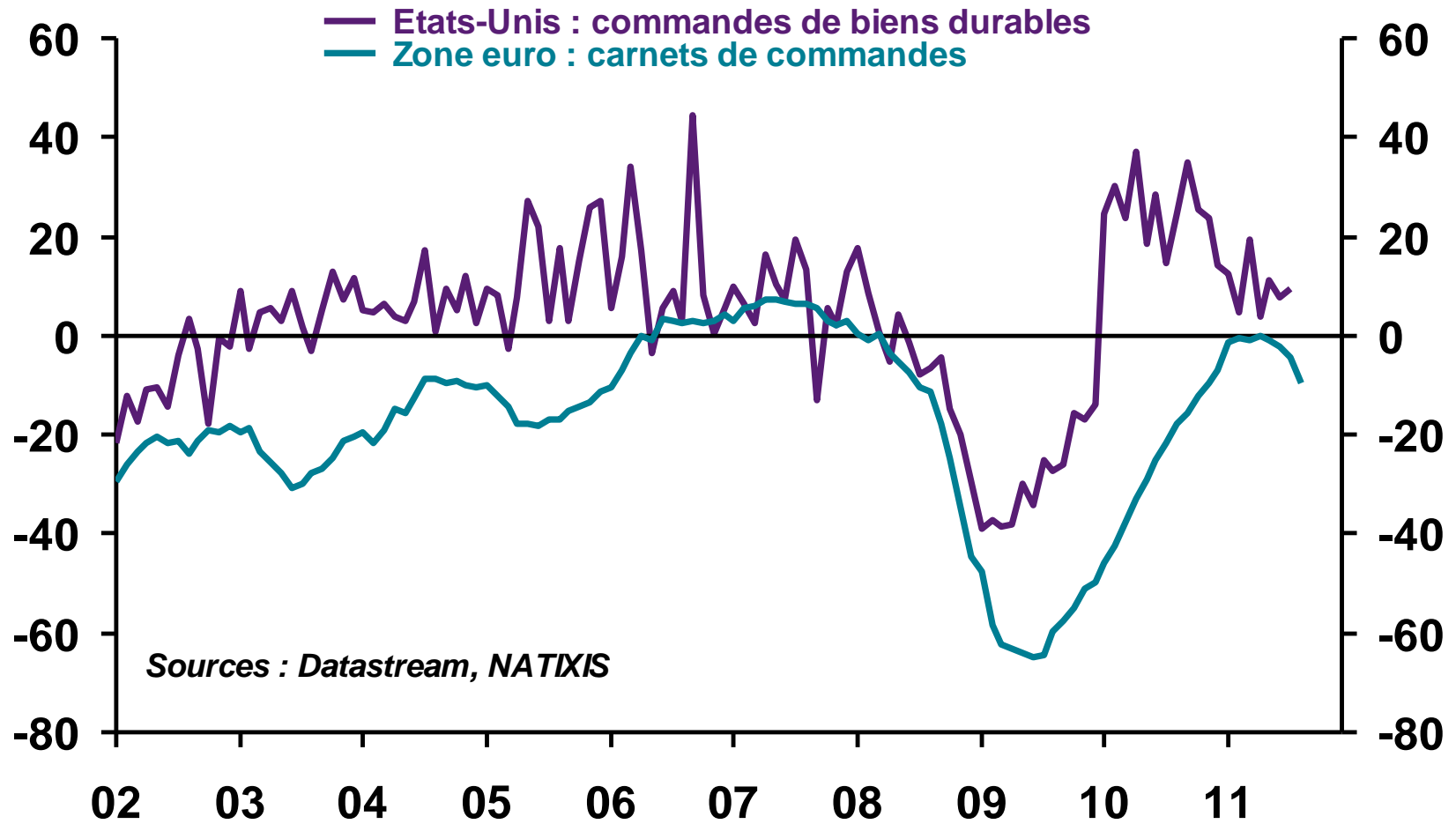
Etats-Unis : variation de l'emploi total et consommation des ménages



Ventes au détail (en volume, GA en %)



Commandes de biens durables et carnets de commandes (GA en %)



Tableaux 1 : Corrélation avec S&P et Eurostoxx

2002 - 2006	ISM manufacturier US	ISM manufacturier Monde	ISM manufacturier ZE	ISM Services US	ISM Services Monde	ISM Services ZE	Payrolls US	Consommation des ménages volume US GA en %	Ventes au détail US GA en %	Ventes au détail ZE GA en %	Commandes biens durables US GA en %	Carnet d'ordres ZE GA en %
S&P (M/M en %)	- 0,04	- 0,03	0,02	0,18	0,18	0,05	0,21	0,06	0,15	0,10	0,33	0,04
Eurostoxx (M/M en %)	0,07	0,05	0,13	0,31	0,32	0,17	0,32	0,13	0,24	0,10	0,35	0,11

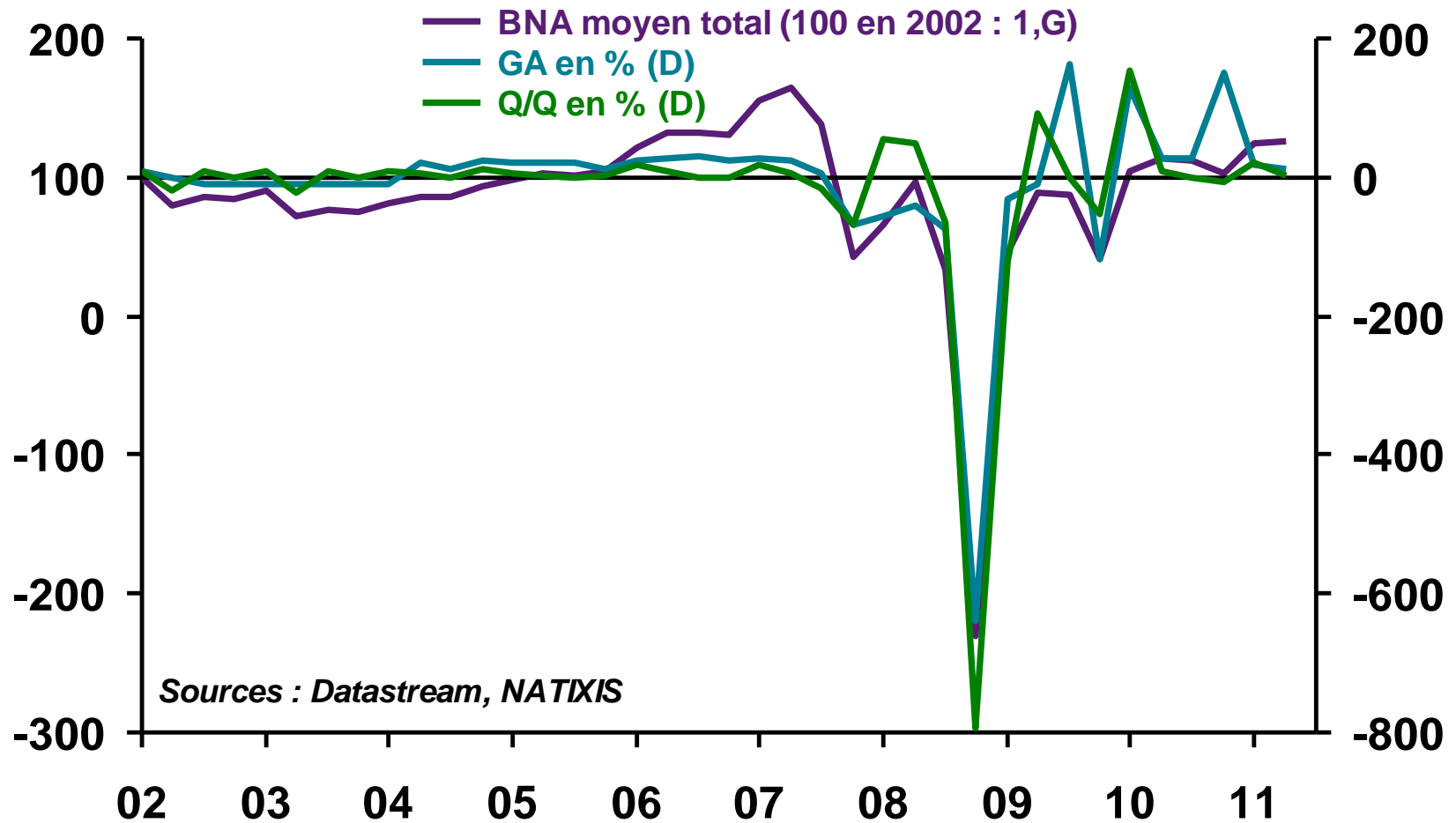
2007 - 2011	ISM manufacturier US	ISM manufacturier Monde	ISM manufacturier ZE	ISM Services US	ISM Services Monde	ISM Services ZE	Payrolls US	Consommation des ménages volume US GA en %	Ventes au détail US GA en %	Ventes au détail ZE GA en %	Commandes biens durables US GA en %	Carnet d'ordres ZE GA en %
S&P (M/M en %)	0,39	0,25	0,36	0,35	0,35	0,24	0,24	0,25	0,24	0,04	0,04	- 0,10
Eurostoxx (M/M en %)	0,33	0,21	0,31	0,29	0,31	0,22	0,16	0,22	0,17	0,03	0,00	- 0,12

Tableaux 1 : Corrélation avec S&P et Eurostoxx (suite)

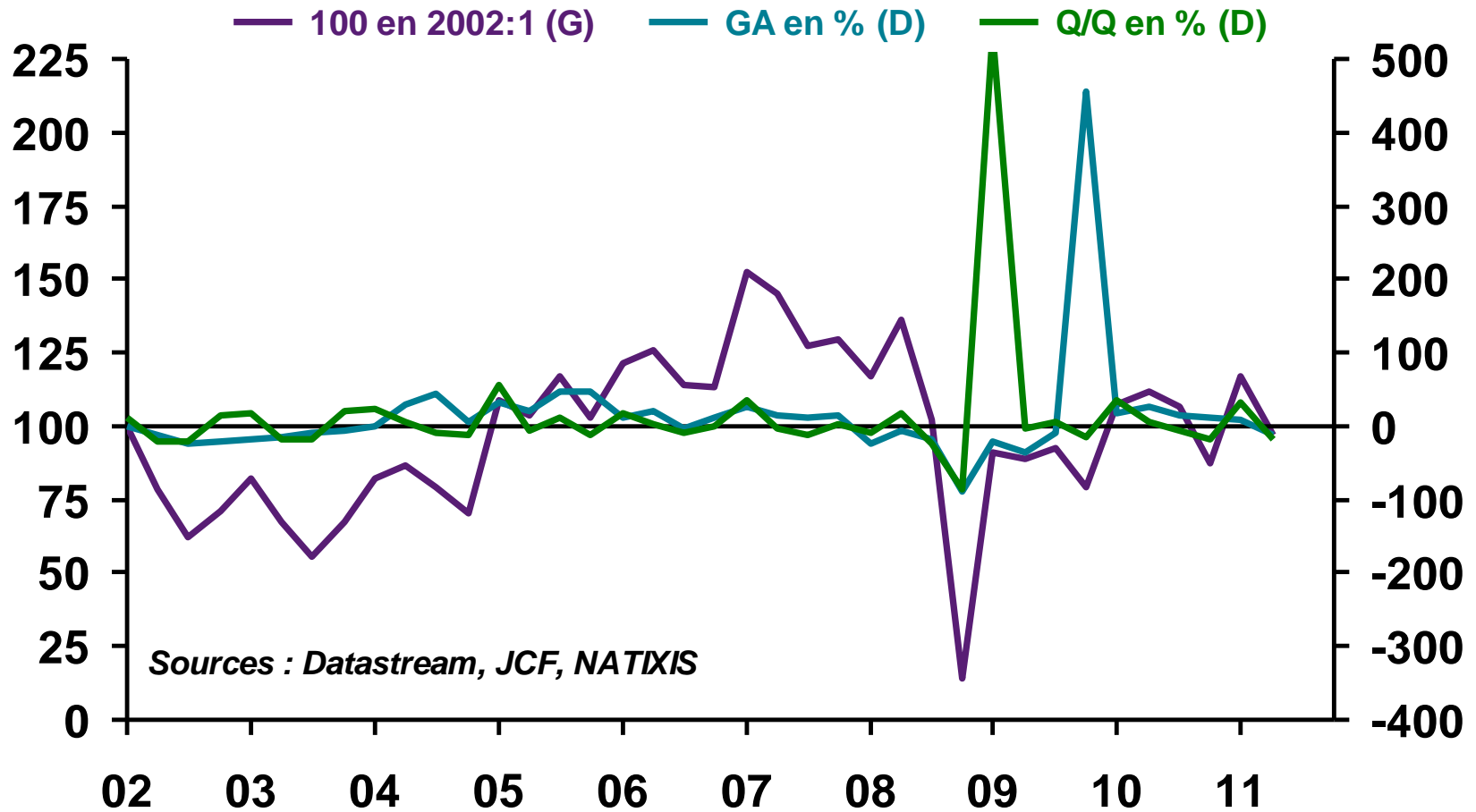
2002 - 2011	ISM manufacturier US	ISM manufacturier Monde	ISM manufacturier ZE	ISM Services US	ISM Services Monde	ISM Services ZE	Payrolls US	Consommation des ménages volume US GA en %	Ventes au détail US GA en %	Ventes au détail ZE GA en %	Commandes biens durables US GA en %	Carnet d'ordres ZE GA en %
S&P (M/M en %)	0,28	0,19	0,28	0,28	0,27	0,19	0,23	0,19	0,22	0,07	0,13	- 0,06
Eurostoxx (M/M en %)	0,27	0,17	0,27	0,31	0,32	0,22	0,23	0,22	0,20	0,10	0,12	- 0,05

Sources : Datastream, Natixis

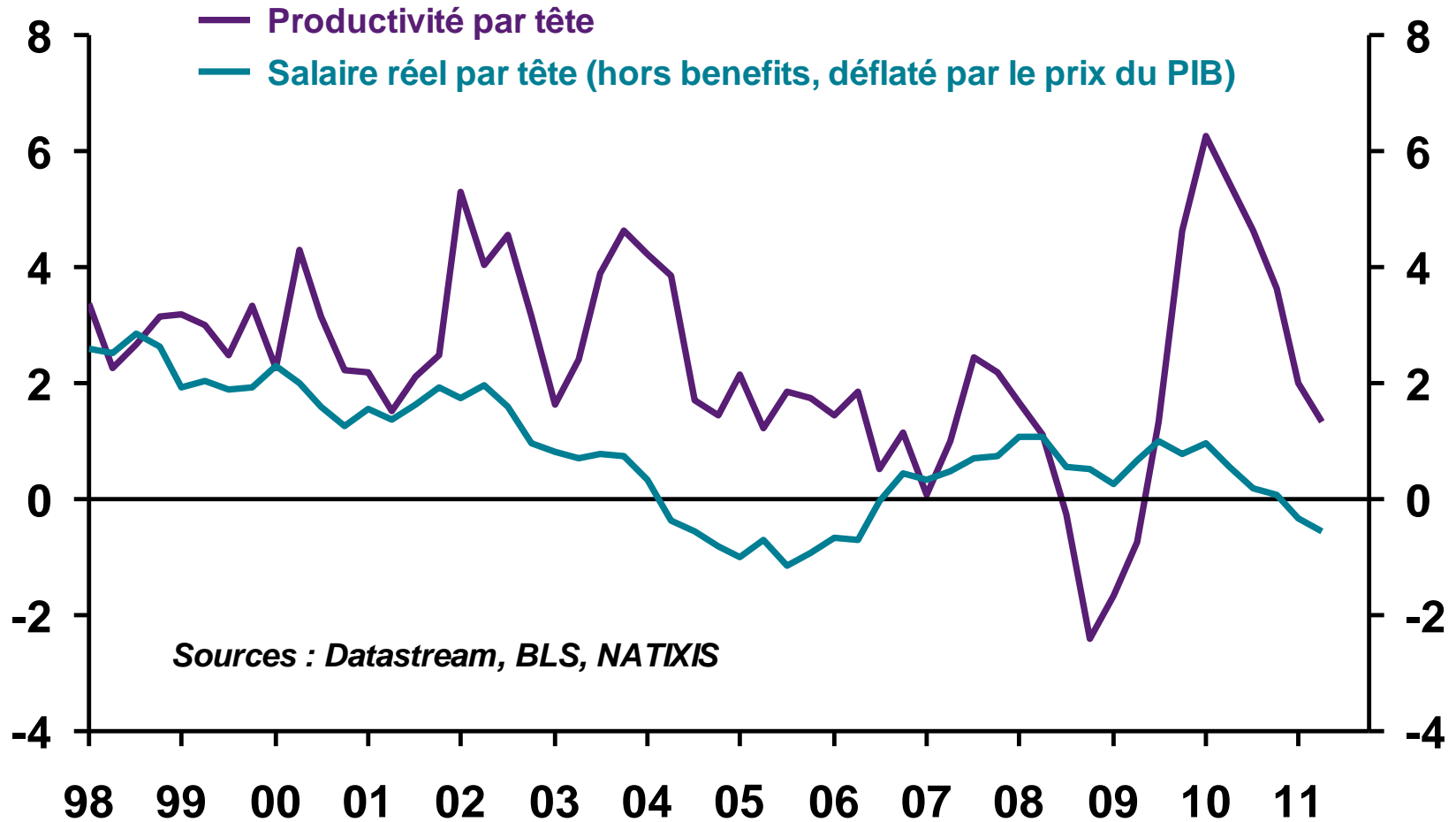
Etats-Unis : BNA moyen total S&P



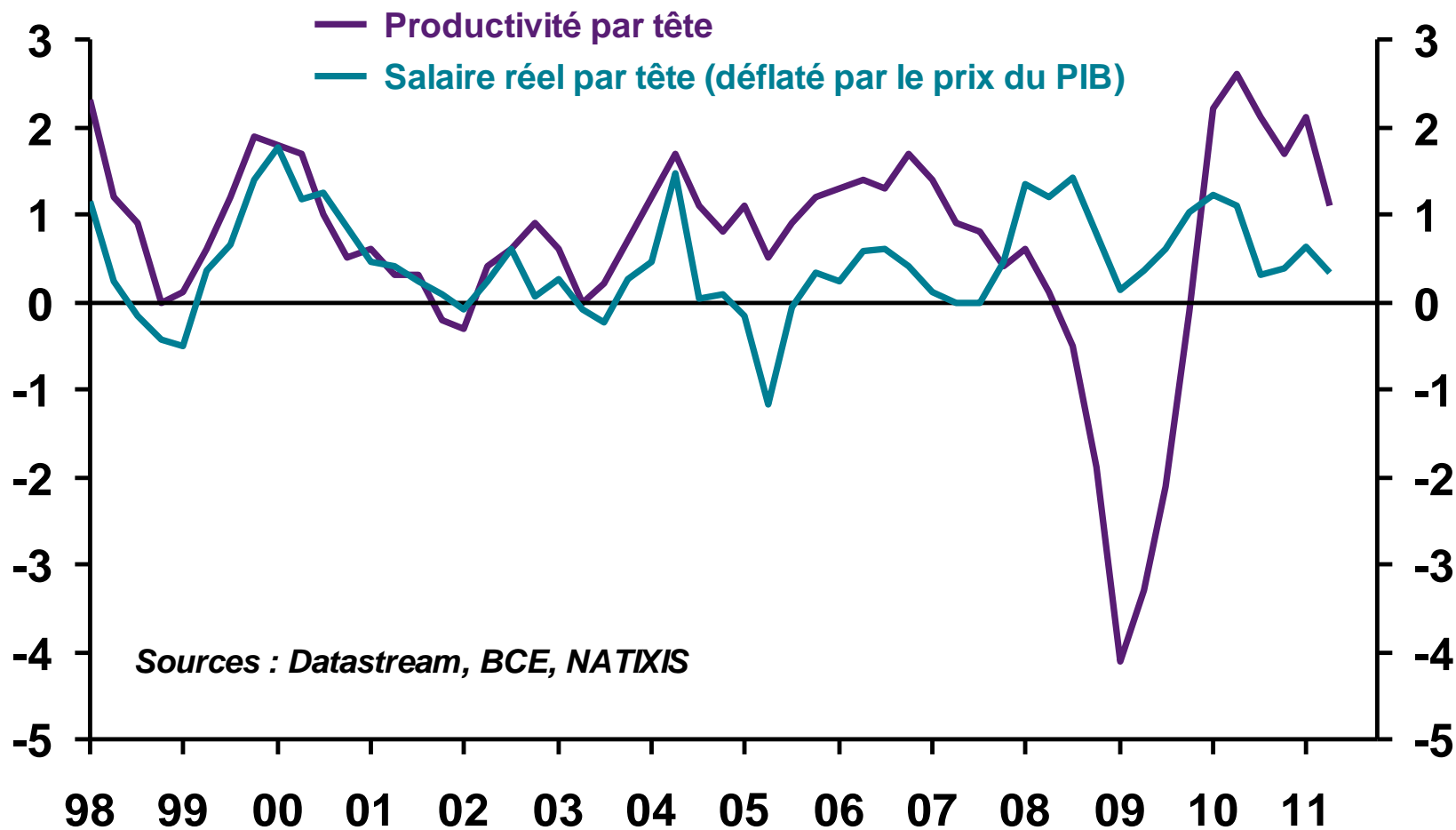
Eurostoxx : BNA total



Etats-Unis : salaire réel par tête et productivité par tête (GA en %)



Zone euro : salaire réel par tête et productivité par tête (GA en %)



Tableaux 2 : Corrélations

Corrélation 2002 - 2006

	BNA GA en %	BNA Q/Q en %
S&P GA en %	0,36	0,27
S&P Q/Q en %	0,12	- 0,06

	BNA GA en %	BNA Q/Q en %
Eurostoxx GA en %	0,72	0,23
Eurostoxx Q/Q en %	0,42	0,30

Corrélation 2007 - 2011

	BNA GA en %	BNA Q/Q en %
S&P GA en %	0,47	0,50
S&P Q/Q en %	0,78	0,75

	BNA GA en %	BNA Q/Q en %
Eurostoxx GA en %	0,40	- 0,32
Eurostoxx Q/Q en %	0,39	- 0,15

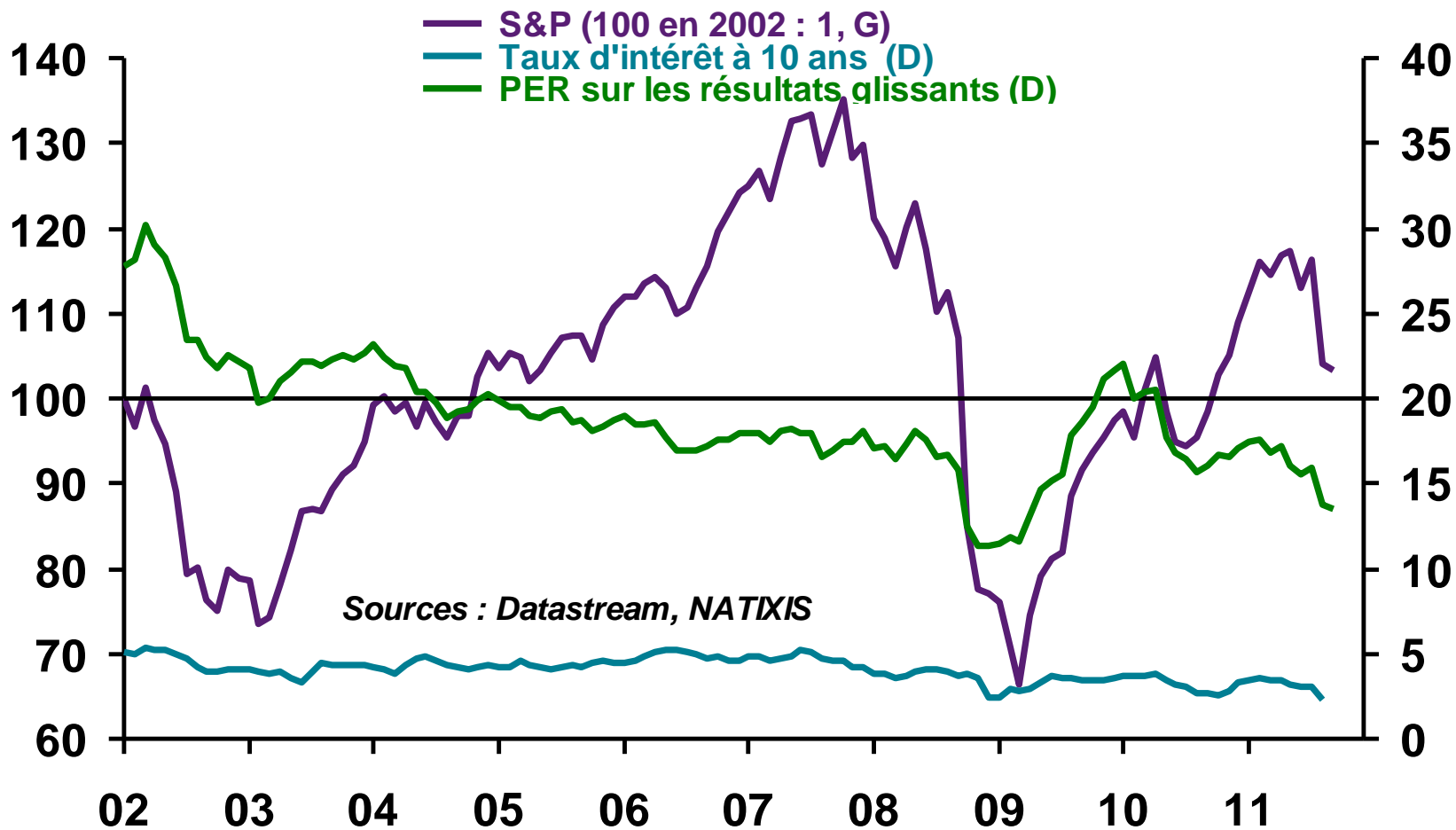
Corrélation 2002 - 2011

	BNA GA en %	BNA Q/Q en %
S&P GA en %	0,40	0,42
S&P Q/Q en %	0,67	0,64

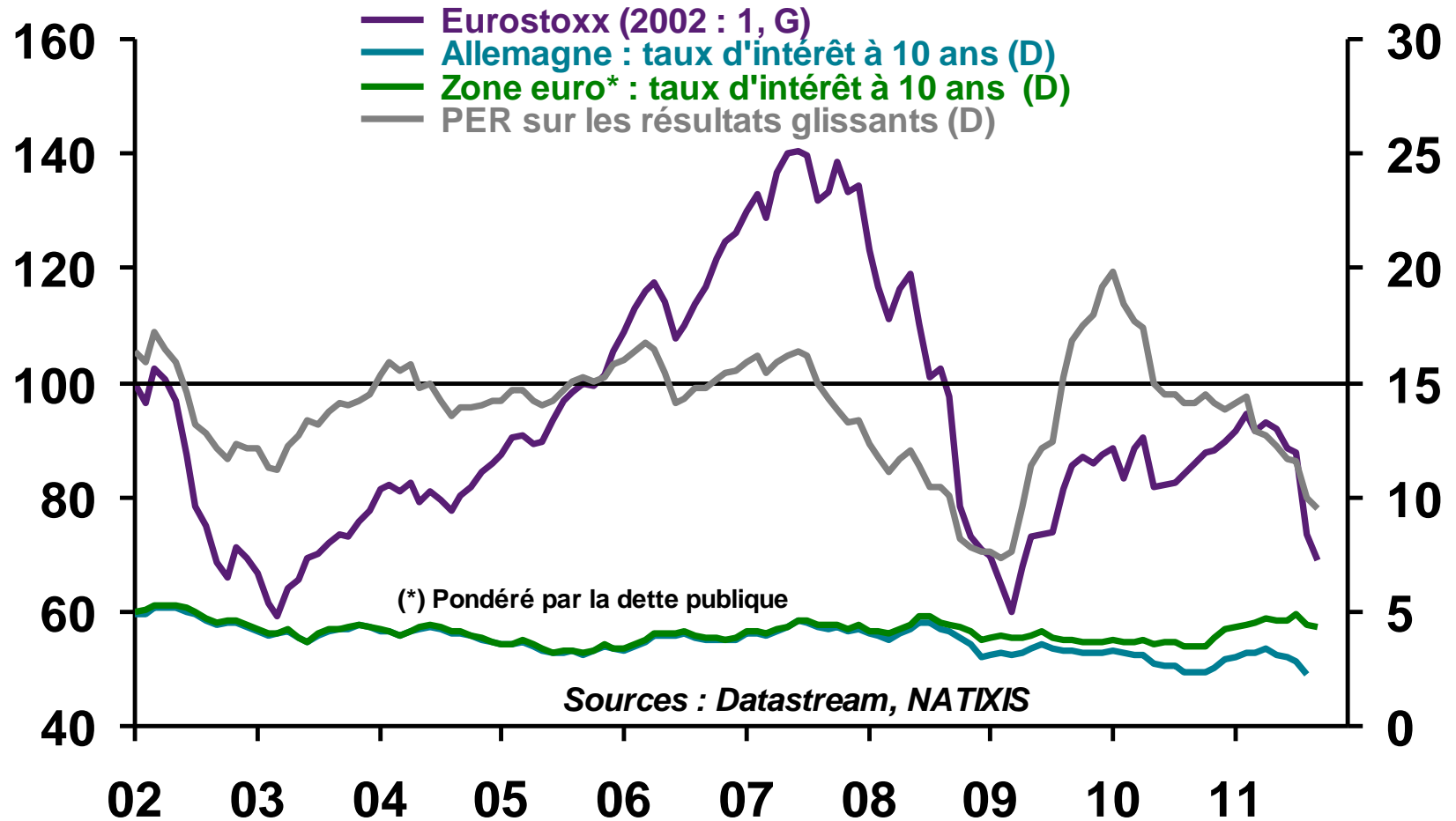
	BNA GA en %	BNA Q/Q en %
Eurostoxx GA en %	0,37	- 0,22
Eurostoxx Q/Q en %	0,33	-0,10

Sources : Datastream, NATIXIS

Etats-Unis : indice boursier et taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat



Indice boursier et taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat



Tableaux 3 a : Etats-Unis : corrélation entre les indices boursiers et taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat

2002 - 2006	S&P (100 en 2002 : 1)	Taux d'intérêt à 10 ans	PER sur les résultats glissants
S&P (100 en 2002 : 1)	1,00		
Taux d'intérêt à 10 ans	0,52	1,00	
PER sur les résultats glissants	- 0,47	0,16	1,00
2007 - 2011	S&P (100 en 2002 : 1)	Taux d'intérêt à 10 ans	PER sur les résultats glissants
S&P (100 en 2002 : 1)	1,00		
Taux d'intérêt à 10 ans	0,70	1,00	
PER sur les résultats glissants	0,50	0,45	1,00
2002 - 2011	S&P (100 en 2002 : 1)	Taux d'intérêt à 10 ans	PER sur les résultats glissants
S&P (100 en 2002 : 1)	1,00		
Taux d'intérêt à 10 ans	0,37	1,00	
PER sur les résultats glissants	- 0,13	0,54	1,00

Sources : Datastream, NATIXIS

Tableaux 3b : Zone euro : corrélation entre les indices boursiers et taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat

2002 - 2006	Eurostoxx (100 en 2002 : 1)	Allemagne : taux d'intérêt à 10 ans	Zone euro : taux d'intérêt à 10 ans	PER sur les résultats glissants
Eurostoxx (100 en 2002 : 1)	1,00			
Allemagne : taux d'intérêt à 10 ans	- 0,27	1,00		
Zone euro : taux d'intérêt à 10 ans	- 0,25	1,00	1,00	
PER sur les résultats glissants	0,76	-0,04	- 0,03	1,00

2007 - 2011	Eurostoxx (100 en 2002 : 1)	Allemagne : taux d'intérêt à 10 ans	Zone euro : taux d'intérêt à 10 ans	PER sur les résultats glissants
Eurostoxx (100 en 2002 : 1)	1,00			
Allemagne : taux d'intérêt à 10 ans	0,76	1,00		
Zone euro : taux d'intérêt à 10 ans	0,45	0,56	1,00	
PER sur les résultats glissants	0,34	0,00	- 0,30	1,00

2002 - 2011	Eurostoxx (100 en 2002 : 1)	Allemagne : taux d'intérêt à 10 ans	Zone euro : taux d'intérêt à 10 ans	PER sur les résultats glissants
Eurostoxx (100 en 2002 : 1)	1,00			
Allemagne : taux d'intérêt à 10 ans	0,22	1,00		
Zone euro : taux d'intérêt à 10 ans	0,08	0,69	1,00	
PER sur les résultats glissants	0,38	0,08	- 0,17	1,00

Sources : Datastream, NATIXIS