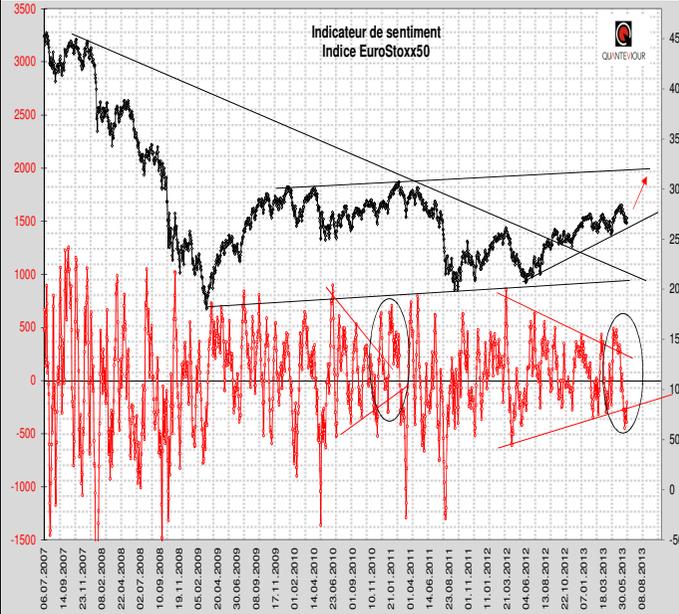
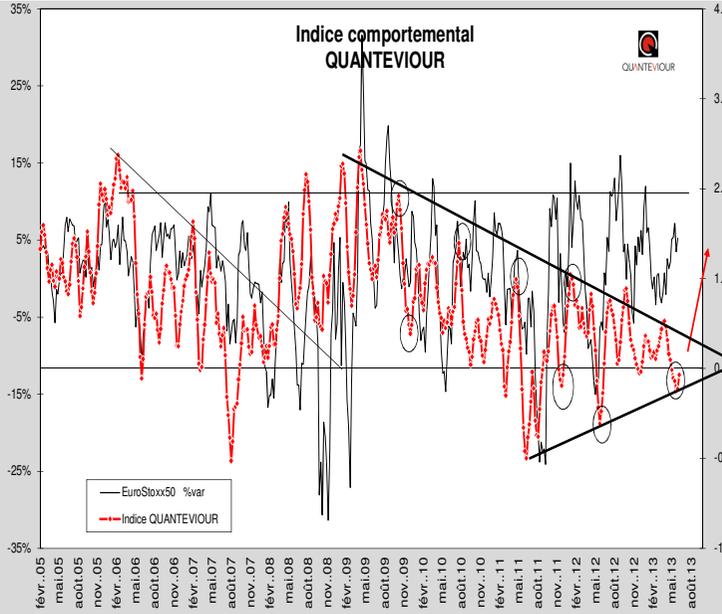




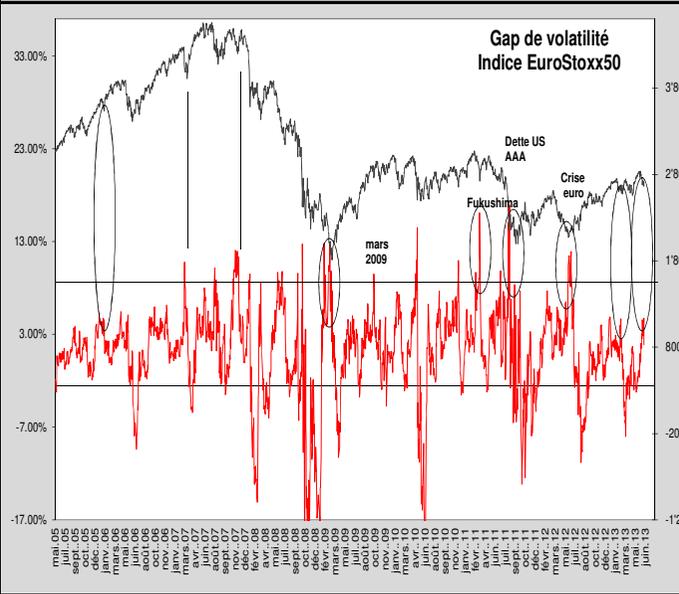
Indicateur de sentiment, Indice EuroStoxx50 1



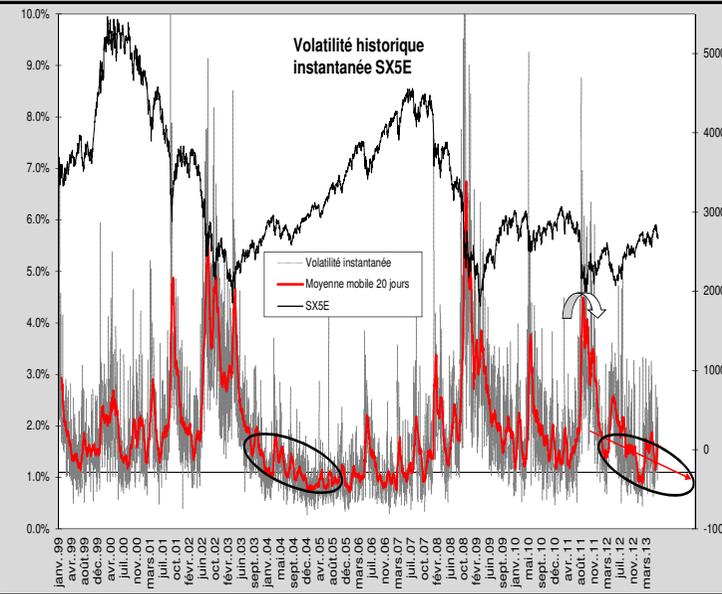
Indice comportemental 2



Gap de volatilité 3



Volatilité instantanée 4



Une consolidation qui s'est époumonée hier matin en établissant les bases d'une hausse estivale puissante.

Le développement de notre indice de sentiment pour le marché phare de la zone euro a été parfaitement caractéristique (**graph1**) de ce qu'il fallait s'attendre dans cet environnement encore très fragile. La crainte du pire est toujours facilement de retour et le passage pendant quelques heures sous le seuil de la formation triangulaire qui structure cet indicateur depuis quelques mois indiquait clairement que le pessimisme tentait de s'imposer.

Comme nous le répétons volontiers, dans **l'environnement mis en place au forceps par les autorités monétaires**, la peur est mauvaise conseillère. Par ailleurs, après plus de 25 semaines de phase 3, le risque de voir un indice comme l'EuroStoxx50 (très cyclique) reprendre le chemin de la performance négative tient de **l'antinomie absolue** avec tous les éléments objectifs de la réalité macroéconomique de ces derniers mois. Nous ne sommes pas trop surpris par cette dernière tentative du doute qui ressemble toujours à la situation de marché de janvier 2011 (indiqué par un ovale).

Nous ne pouvons que réitérer notre prévision, à savoir que les hésitations actuelles vont se ponctuer par une envolée euphorisante des marchés pendant la période de l'été. Elle permettra de ramener la performance en ligne avec son standard historique à ce stade du cycle. Nous nous attendons à une approche rapide du seuil des 3000 points, à l'aune de l'EuroStoxx50.

La configuration de notre indice comportemental (graph2) est parfaitement en ligne avec cette perspective. A cette occasion, nous assisterons à **une rupture structurelle avec l'ambiance de défiance** qui nous accompagne depuis 2009.

A très court terme, la réaction sur les volatilités implicites nous semble très saine à l'image du **gap de volatilité (graph3)**. Dans le cadre d'un marché haussier, la remontée classique de cette variable en cas de consolidation s'inverse au 2/3 de la fourchette.

La volatilité instantanée (graph4) illustre bien cette dynamique lourde de marché haussier. Malgré les récents soubresauts, nous nous dirigeons vers un monde de volatilité durablement très faible accompagnant un trend fort.