

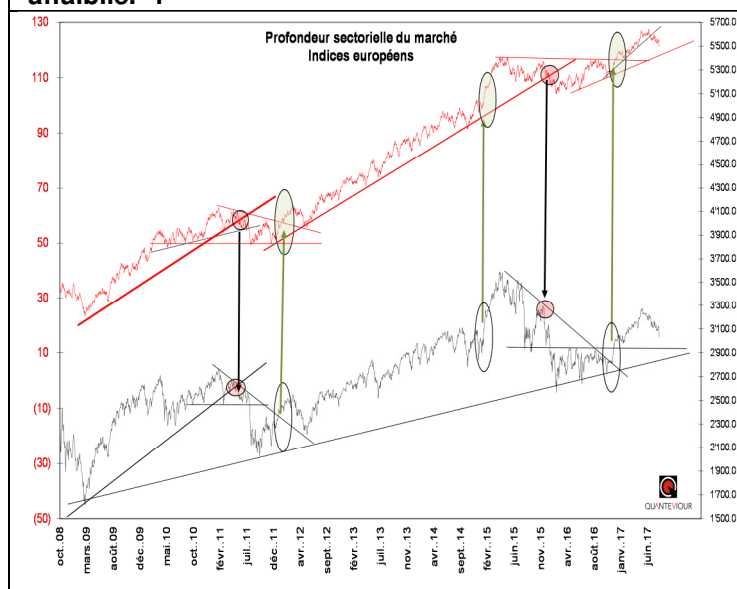


Détérioration de la structure interne sectorielle du marché et flambée de l'incertitude géopolitique.

La progression du marché européen a été centrée autour de **quelques vecteurs sectoriels** au cours des dernières semaines. Si la situation géopolitique n'était pas venue s'ajouter au décor, il n'est pas impossible que l'on ait pu assister à une relance du marché.

Malheureusement, la bonne dynamique à court terme que l'on sentait pointer à l'horizon a été endommagée par le facteur externe habituel, à savoir la politique. Le marché européen a été le plus lourdement impacté que les indices américains qui eux ont bien mieux résisté.

La dynamique sectorielle est momentanément affaiblie. 1



Malgré des données économiques très satisfaisantes et des résultats d'entreprises qui poussent à revoir les bénéfices européens vers le haut, l'indice EuroStoxx50 fait l'objet d'un arbitrage important sur un plan macro, avec comme principal argument la hausse de l'euro. Ces aspects ont poussé **la contribution sectorielle vers une zone de fragilité avec un leadership de plus en plus restreint (graph1)**

Il est évident qu'un euro trop ferme peut impacter négativement la dynamique européenne mais, à notre sens, le potentiel de réduction de la prime de risque européenne l'emporte sur tous les autres aspects. C'est pourquoi, nous restons sereins et particulièrement constructif à moyen terme.

Néanmoins, les indicateurs comportementaux à court terme laissent eux aussi apparaître un risque de consolidation essentiellement importé. Nous conseillons de **réduire la voilure sur un plan tactique à la suite de la reprise technique de ce jour.**

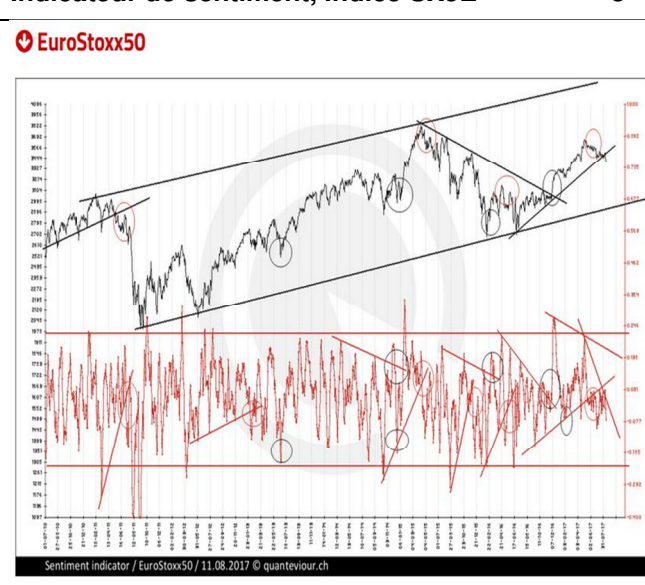
Les secteurs défensifs reprennent graduellement le dessus avec une nette décélération des secteurs cycliques. Nous observons en particulier une nette détérioration des valeurs

industrielles et des matières premières. A l'inverse, **la pharma et l'alimentaire ont tourné positivement et donnent pratiquement un signal positif.**



Cela n'est pas pour nous rassurer sur la capacité de l'indice de reprendre immédiatement la bonne direction.

Indicateur de sentiment, Indice SX5E 3



Par ailleurs, l'indicateur de sentiment de l'indice **EuroStoxx50 a avorté sa tentative de réaccélération vers le haut (graph3)**. Ce faisant on observe un allourdissement général de l'ensemble et nous préférons vérifier que l'on est capable d'invalider ce trend tout frais avant de revenir sur des éléments qui font plus la part belle au moyen terme.