

2007, l'année du timing



Bruno Estier*

Nous souhaitons à tous une très bonne année 2007, en sachant pourtant que les années qui finissent en 7 présentent une forte correction, voire même une crise (voir tableau de 1887-1997).

Heureusement 2007 est l'année précédant les élections présidentielles aux États-Unis, qui a statistiquement la performance la plus forte du cycle présidentiel américain de quatre ans. Laquelle des deux influences l'emportera?

Mi-novembre, nous relevions ici l'importance d'assurer un vigilant contrôle du risque. L'indice Dow Jones a continué sa hausse vers mi-décembre en s'éloignant fortement de sa moyenne mobile montante de 200 jours (11600), atteignant le niveau du Dow en mai dernier. L'histoire des marchés d'actions aux États-Unis suggère habituellement une correction cycliquement baissière une fois tous les quatre ans. Deux exceptions confirment la règle: après les marchés baissiers saisissants de 1929-1932 et 1973-1982, la hausse qui s'en est suivie avait duré 5 ans respectivement jusqu'en 1937 et 1987, pour se terminer en krach. Est-il raisonnable de comparer la psychologie baissière de 2000-2002 à ces temps anciens

et d'attendre en 2007 un krach à cause d'une hausse qui entame sa cinquième année? Cela paraît un peu léger, étant donné les changements structurels dans les marchés financiers durant les trente ans passés, comme la dispersion et la diversification du risque ou l'apparition des fonds alternatifs, pour ne citer qu'eux.

Néanmoins, les analystes de marché sont interpellés par cette hausse des actions sans correction intermédiaire de plus de 9,6%, qui, mesurée depuis le creux de mars 2003, est la plus longue de l'histoire depuis 1926.

L'anticipation d'un atterrissage brutal appellerait le creux du Dow Jones à 10 000 points, soit un bon 25%

A quoi faut-il donc s'attendre? En novembre 2006, nous envisageons que le creux du cycle de quatre ans soit en retard, dû à une extension du cycle présidentiel de 48 jusqu'à 54 mois, qui conduirait à un creux au 1er trimestre 2007. La bonne nouvelle est qu'une correction aurait ouvert la porte à la partie haussière d'un nouveau cycle pendant au moins deux ans. L'amplitude de cette correction salvatrice serait un classique retour vers la moyenne mobile à 200 jours, qui se situe à 11 600 actuellement pour le Dow Jones. Donc à partir de son sommet à 12 580, ce serait une correction de

7 à 8%, qui pourrait être qualifiée de «creux en retard».

Ensuite, le Dow remonterait vers de nouveaux «plus hauts» dans les douze à dix-huit mois suivants. Ainsi cela correspondrait aussi à l'anticipation par les marchés d'un scénario économique d'atterrissage en douceur. Par contre, l'anticipation d'un atterrissage brutal serait plutôt caractérisée par une cassure de la moyenne mobile à 200 jours pour atteindre les creux de 2005 ou de 2004 vers la barrière magique de 10 000, soit un bon 25%. Tout le monde espère qu'ensuite les marchés actions remonteront dans la phase suivante du cycle (voir graphique 1).

Le choix de ces scénarios utilise aussi une comparaison historique de l'évolution de l'indice américain, qui refléterait une évolution parallèle de la psychologie de marché entre 1942-1947 et 2002-2007, suggérée par Ned Davis Research. Une fois le creux du début de cycle aligné, la similitude

Années en 7

Corrections sur indice actions américaines

1887	Mai-octobre	baisse de 14%
1897	Septembre-octobre	baisse de 20%
1907	Janv.-novembre	krach: -45%
1917	Juin-décembre	baisse de 33%
1927	Octobre	baisse de 11%
1937	Août-novembre	krach: -40%
1947	Février-mai	baisse de 9%
1957	Juillet-décembre	baisse de 19%
1967	Septembre-novembre	baisse de 10%
1977	Marché en baisse toute l'année:	-18%
1987	Octobre	krach: -20%
1997	Août-octobre	baisse de 16%

SOURCES: CYCLES RESEARCH, NY.

ASI

des courbes est pour le moins amusante. Mais bien qu'il y ait eu entre 1942 et 1947 une inflation prononcée des matières premières comme depuis 2002, l'économie n'est plus la même. Est-il raisonnable de comparer la psychologie de marché de cette période historique à celle actuelle marquée par la guerre contre le terrorisme?

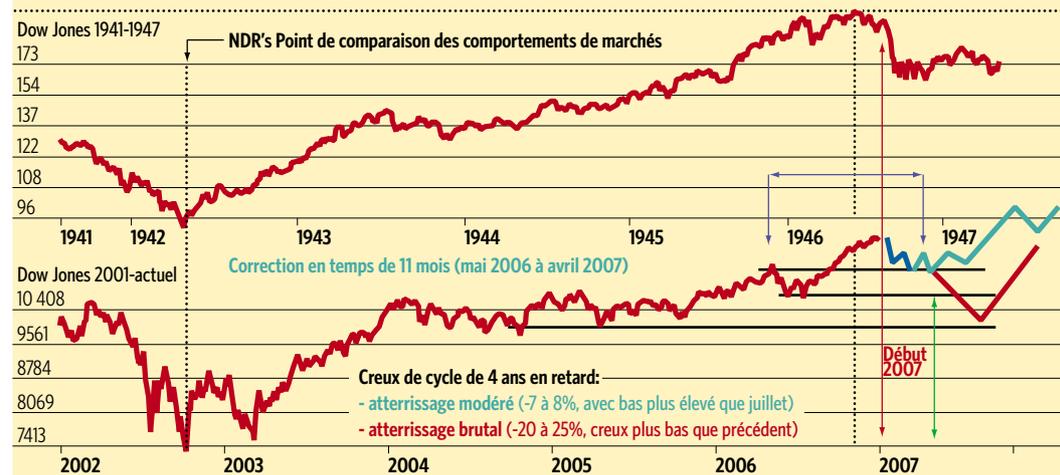
Finalement il y a aussi le risque d'une immédiate extension à la

hausse qui suivrait la pause «prudente» de ce début Janvier 2007. Le marché continuerait selon le *pattern* combiné du cycle annuel, de 4 ans et de 10 ans comme le calcule Ned Davis Research (voir graphique 2). Donc une année de hausse avec un risque de correction sévère en 2007. Ainsi l'accélération haussière serait nourrie par l'attitude attentiste d'une partie des participants des mar-

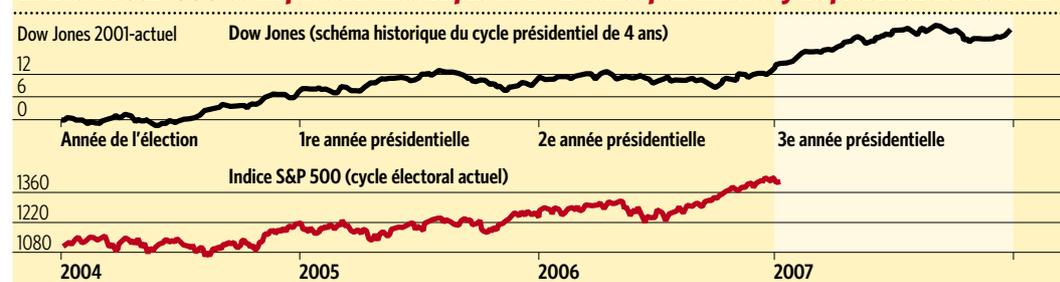
chés d'actions, inquiets ces jours de la baisse des matières premières et qui préfèrent assurer leurs gains si bienvenus ou même inattendus de 2006. Reste à espérer que si la hausse devient euphorique, ceux qui sont sous investis en actions ne rejoignent pas le train trop tard. Cette année, tout sera donc une question de timing.

* bruno.estier@dplanet.ch

Scénarios de correction en 2007



Indice du S&P 500 et du pattern historique du Dow Jones pendant le cycle présidentiel de 4 ans



SOURCE: NED DAVIS RESEARCH

ASI