

Gardons les taux à l'œil



Bruno Estier*

Les taux à 10 ans aux Etats-Unis, Canada, Japon et Allemagne testent le sommet de leur canal descendant établi depuis mi-2007. Examinons à la lumière du graphique hebdomadaire du taux 10 ans américain la situation de marché qui permettrait de confirmer qu'il y a transition d'une tendance baissière à une stabilisation des taux. En termes de relation intermarché, cette transition est importante au vu de la corrélation très positive entre la baisse des taux à 10 ans et la baisse du marché actions aux Etats-Unis.

Aussi nous avons représenté l'évolution du S & P500 sur le panel au-dessus du graphique des taux à 10 ans depuis 2003, qui atteignait son point bas vers 3,30%. A la même époque se confirmait simultanément le retournement de Bear à Bull du marché des actions. La hausse des taux atteignit 5,30% en juin 2007, quelques mois avant le sommet du marché actions en octobre 2007. Depuis, les taux ont baissé, laissant intacte une ligne de tendance baissière qui serait cassée si les taux s'établissaient au-dessus de 3,7%.

Le test de cette tendance a plus de chances de casser ce canal baissier pour plusieurs raisons techniques:

1. Les taux ont atteint par deux fois l'ancien plus bas de 2003 en janvier et mars 2008 vers 3,30%, mais ont rebondi ensuite.
2. Après le deuxième test, il apparaît une divergence haussière sur l'oscillateur de vitesse situé sous le graphe des taux. En effet, l'oscillateur présente un creux de courbe plus élevé en mars qu'en janvier alors que la zone de prix de 3,30% est atteinte une seconde fois. Ce signal hebdomadaire sera d'autant plus significatif que nous savons que l'oscillateur du graphique mensuel est dans la zone de survente depuis début 2008.

D'une tendance baissière, on passera à une fourchette horizontale des taux, entre 3,40 et 4,00%

3. Le niveau de 3,70% représente le plus haut du mois de mars. Une cassure au-dessus interrompt la série des points hauts descendants.

4. Enfin, la moyenne mobile de 20 semaines est aussi à 3,70. Une cassure au-dessus ouvrirait la probabilité à un test de la bande supérieure de Bollinger (4,23%). Comme celle-ci est des-

pendante, un test serait possible vers 4,10% d'ici à quelques semaines. Mais une cassure au-dessus de 3,70% va aussi mathématiquement conduire la moyenne mobile à s'aplatir et amènera automatiquement les bandes de Bollinger à converger, signalant une baisse de la volatilité.

Ce processus de convergence des bandes de Bollinger est la traduction du passage de tendance baissière à une fourchette horizontale des taux dans les prochaines semaines entre 3,40 et 4,00%. Normalement cette stabilisation précèdera pour un certain temps le passage probable à une hausse des taux à 10 ans. Selon la corrélation taux et actions, gardons-nous d'envisager trop vite un nouveau marché «bull» pour les actions, attendons patiemment une tendance haussière des taux bien établie. Ainsi la corrélation actuelle suggère au mieux une stabilisation latérale du marché actions.

Par contre, en termes d'allocation d'actifs, il y aurait subitement un plus grand risque de pertes en capital sur des actifs obligataires à 10 ans, qui ont bien performé jusqu'ici en 2008. Du coup personne ne s'étonne d'entendre un des plus grands gérants obligataires de la côte Ouest des Etats-Unis considérer hors de prix les obligations du Trésor. Gardons l'œil ouvert!

*bruno.estier@dplanet.ch, président de la Swiss Association of Market Technicians (SAMT).

D'une tendance baissière à une fourchette horizontale entre 3,4 et 4%

