

# VIX, Cassandre de l'automne



**Bruno Estier\***

Alors que les ouragans des Amériques s'éloignent des scénarios catastrophes, que le prix du pétrole s'approche de la barre des 100 dollars et que les indices des matières premières ont bien interrompu leur hausse parabolique du début 2008, que de même le dollar américain reprend 10% en quelques semaines, le rebond et l'impression de calme relatif sur les indices des actions américaines depuis le nouveau point bas vers 1200 sur le S & P 500 mi-juillet pourraient faire penser qu'un nouveau marché haussier devrait être en préparation pour la fin de l'année. A ces apparentes bonnes nouvelles que défendent de nombreux commentateurs de médias financiers s'oppose en fait une situation technique qui annoncerait un assez fort retour de volatilité lors d'une nouvelle jambe de marché baissier qui devrait avoir lieu dans la période traditionnellement chahutée des mois de septembre et octobre

Il nous semble donc important d'examiner cette situation technique en détail qui ressemble à celle de la fin du mois de mai 2008.

De mi-juillet à septembre l'indice S & P 500 effectue un rebond, mais qui est plus court et de plus faible amplitude que celui de mi-mars à fin mai. Ce rebond a conduit la mesure de volatilité historique représentée par les bandes de Bollinger autour de la moyenne de 20 jours à se comporter de façon similaire. La bande supérieure s'aplatit en définissant un plafond de résistance significatif vers 1307. La bande inférieure vers 1262 est remontée rapidement, permettant à l'écart entre la bande supérieure et inférieure de diminuer fortement. L'écart des bandes mesurant la volatilité historique, un resserrement signifie que la volatilité baisse. Mais comme ce processus dure depuis plus de trois semaines, nous avons affaire probablement au calme avant la tempête.

Cette conclusion est soutenue par la tendance de la mesure implicite de volatilité VIX, qui mesure la volatilité attendue par les opérateurs dans les prochaines semaines. Le graphique situé au-dessus des prix montre son retournement à la hausse, car la courbe de l'index VIX vient cette semaine de casser une tendance baissière similaire à la cassure en mai 2008. Lorsque l'indice VIX remonte, cela signifie qu'un plus grand nombre de participants de marché commence à acheter des protections contre une baisse des actions en achetant des options put par exemple.

Ce scénario baissier sera validé par des clôtures du S & P 500 en

dessous de la moyenne mobile à 40 jours (1270), puis par une cassure de la bande inférieure de Bollinger à 1262. Comme la volatilité aura tendance à augmenter le premier objectif de baisse vers 1230 devrait être atteint en quelques semaines. Rappelons-nous que l'index du S & P 500 est dans un marché baissier depuis le sommet d'octobre 2007. Comme au mois de mai 2008, un signal de vente a été récemment émis par le

*Le S & P 500 effectue un rebond, plus court et de plus faible amplitude que celui de mi-mars à fin mai*

même oscillateur hebdomadaire, qui a permis la baisse linéaire de mai à juillet. Le début de la baisse serait imminent car l'oscillateur quotidien représenté sous le graphique des prix est actuellement aussi en signal de vente. Comme une augmentation de la volatilité est de surcroît attendue, la zone d'objectif maximum de la prochaine jambe de baisse, en mesurant l'écart entre le sommet de 1402 en mai et le point bas de 1200 en juillet, pourrait se situer entre 1150 et 1175. Nous voilà avertis, le signal de la VIX serait donc bien le Cassandre de l'automne.

\*bruno.estier@dplanet.ch, president SAMT.

## Le S&P500 journalier

