

Gare aux divergences inter-marchés



Bruno Estier*

L'analyse technique inter-marchés étudie les courbes de divers indices qui, étant corrélés, ont tendance à confirmer leur tendance. Une divergence entre marchés apparaît lorsque l'évolution d'une tendance n'est pas confirmée par la tendance des autres marchés. Ces différences de comportement, appelées divergences inter-marchés, peuvent être des signaux importants précurseurs de renversement de tendance, surtout lorsque la psychologie ambiante semble n'envisager aucun retournement.

La minute du 13 octobre dernier avait mis en évidence la corrélation inverse entre l'indice de volatilité VIX et l'indice des actions S & P 500. Etant une mesure de l'aversion au risque ou de la peur d'un marché baissier significatif, l'indice VIX fait habituellement des nouveaux plus hauts, lorsque le S & P 500 fait des nouveaux plus bas importants. C'est ce que montre la partie supérieure du graphique, où sont superposées les bougies de l'indice VIX et les clôtures quotidiennes du S & P 500. Par rapport au point bas du 12 octobre, le nouveau plus bas du S & P 500, le 27

octobre coïncidait avec un nouveau plus haut de l'indice VIX vers 90%. Cela correspond bien à une augmentation de la peur alors que le S & P 500 baisse vers un nouveau plus bas important. De façon analogue aux mêmes dates la partie inférieure du graphique montre l'évolution du FTSE d'une part et de la parité de l'euro-yen, qui représente le retournement du «carry trade» d'autre part. Ces deux marchés faisaient aussi de nouveaux plus bas le 27 octobre et confirmaient grâce à ces corrélations inter-marchés la tendance baissière du S & P 500.

Le comportement du S & P 500 les prochains jours est très important pour l'évolution des semaines à venir

Par contre, le 19 novembre dernier, l'indice VIX n'a pas fait un nouveau plus haut au-dessus de 90% lorsque le S & P 500 a cassé en clôture le précédent plus bas vers 847, son niveau du 27 octobre. Le même jour, ni la parité euro-yen, ni le FTSE ne faisaient de nouveau plus bas. La divergence entre ces marchés génère un doute sur la signification du nouveau plus bas fait par le S & P 500, le 19 novembre. Quel marché est-il le plus significatif? Le S & P 500 pourrait-il avoir donné un faux signal de baisse? Ou bien VIX, la parité

euro-yen et le FTSE ont-ils pris du retard et viendront-ils confirmer dans les prochains jours le nouveau plus bas du S & P 500?

L'évolution récente de l'indice VIX peut être une aide à l'interprétation. Les bandes de Bollinger qui encadrent VIX nous donnent une information clé: ces bandes sont depuis le 1er novembre situées horizontalement vers 80% pour la bande supérieure et vers 48% pour l'inférieure. Comme elles se sont resserrées, elles suggèrent une stabilisation de VIX à l'intérieur de ces bandes pour les prochaines semaines. Comme la VIX est assez proche de la bande supérieure horizontale, il semble probable que la VIX actuelle de 74% soit plafonnée sous cette bande et redescende vers le milieu à 64% ou même vers la bande inférieure vers 48%. Une telle évolution de la VIX dans les prochains jours correspondrait à un rebond du S & P 500 au-dessus de 847, son niveau du 27 octobre. Cela pourrait donc infirmer le signal baissier donné par le nouveau plus bas à 806 le 19 novembre. Le comportement du S & P 500 les prochains jours sera donc très important pour l'évolution des semaines à venir.

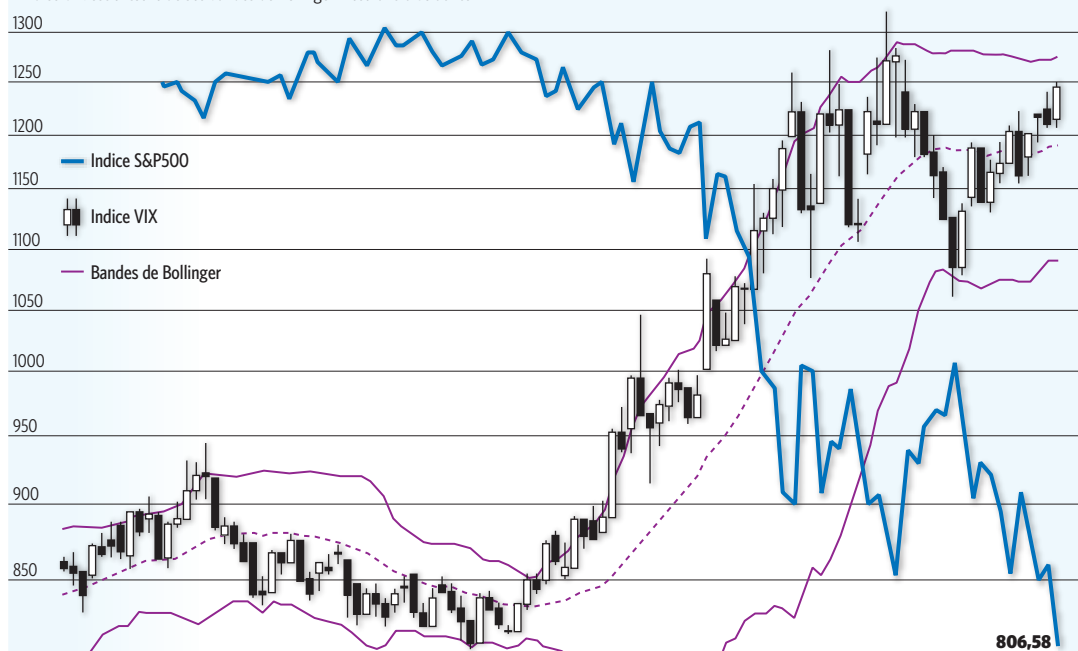
Les corrélations inter-marchés ne sont pas toujours très stables. Mais elles font partie de l'arsenal des analystes de marchés, car elles peuvent révéler des changements subtils qui parfois échappent au consensus du marché.

* bruno.estier@dplanet.ch

L'indice S&P500 est presque l'image miroir de l'indice VIX

L'absence de nouveau plus haut sur le VIX questionne la validité du nouveau plus bas sur le S&P500

L'indice VIX est entouré de ses bandes de Bollinger mesurant la volatilité



L'indice FTSE et la parité euro-yen ne font pas de nouveau plus bas le 19 novembre et tendent à confirmer cette divergence

