La minute technique

Risques, rebond et faux espoirs

*Bruno Estier**

Alors que les mesures de sauvetage se multiplient, les marchés actions ont repris tous plus ou moins une direction baissière depuis le début de l'année. Une revue d'un graphique depuis 1987 et un coup d'œil à un autre depuis 1922 pourraient apporter un peu de recul pour interpréter les objectifs de baisse du marché des actions américain, mis en évidence du point de vue de l'analyse technique. Ainsi pourrons-nous recadrer le rebond important de la semaine dernière dans un contexte de plus long terme.

La première mesure d'objectif baissier (en vert sur le premier graphique) est représentée par la largeur de l'ancien canal haussier, dont la ligne de support joignant le creux de 1988 et de 2002 fut cassée au milieu de 2008.

La projection d'une parallèle à cette ligne permet de projeter un canal de même largeur dont la ligne de support inférieure passe actuellement vers 560. L'importance de cet objectif est renforcée par la présence sur le second graphique du S&P500 depuis 1922 d'une ligne ascendante joignant les creux de 1943 et de 1982, qui passe aussi actuellement vers 560.

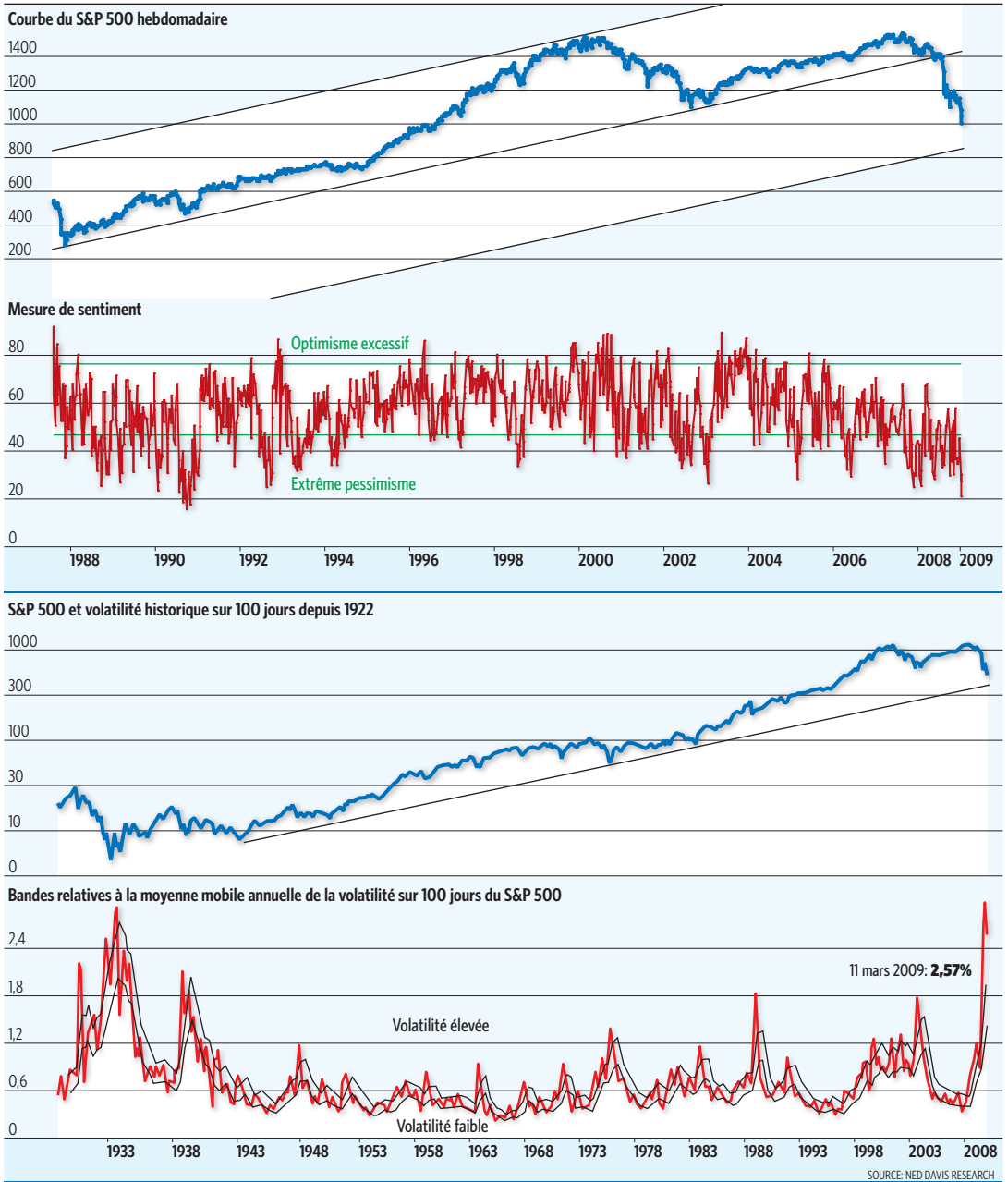
Hélas, au courant de ce mois, le S&P500 a aussi enfoncé le creux de 2002, vers 768, laissant derrière lui deux sommets en 2000 et 2007. L'évolution des prix représente ainsi une figure classique dite «en double sommet» qui suggère de son côté un objectif de baisse (en noir) des prix vers la zone des 416, qui correspond au report sous le creux de 2002 de l'équidistance du sommet de 2007 au creux de 2002. Alternativement une autre technique de mesure d'objectifs est représentée (en rouge) par un multiple de 162% de la première baisse de 2000 à 2002, suggérant une zone vers 450, dont l'importance est confirmée par la consolidation horizontale de l'année 1994.

Le régime baissier de l'indice S&P500 s'est renforcé au cours de ces six dernières semaines

La partie inférieure du premier graphique met en évidence le record historique depuis 1990 du sentiment négatif des Investisseurs Individuels aux Etats-Unis, qui atteignait la semaine dernière 70% de Baissiers. Dans un tel contexte d'extrême pessimisme, le rebond du S&P500 en une journée de plus de 5% à partir du niveau de 666 n'est pas vraiment une grosse surprise.

La question est de savoir si ce rebond est le début d'un marché haussier ou simplement un rebond intermédiaire avant d'atteindre un des objectifs précités.

Dans le cadre d'un marché de volatilité plus basse comme ce fut le cas de 1943 à 2007, la coïncidence d'une mesure de sentiment extrêmement négative et d'un rebond en une journée de cette ampleur suggère un creux majeur sur le marché des actions. Bien que les mesures de sentiment ne fussent pas collectées dans les années 1930, on peut se demander si, en revanche, comme le montre le graphique de la volatilité historique calculée sur 100 jours par Ned Davis Research, dans le cas d'une volatilité extraordinairement élevée similaire à celle observée entre 1929 et 1943, il ne serait pas possible que le creux de la semaine dernière ne soit qu'un creux mineur, qui sera suivi d'un nouveau plus bas dans une zone entre 605 et 450. Ce scénario baissier de moyen terme augmentera en probabilité, si le rebond actuel n'arrive pas à dépasser la zone de l'ancien creux de 2002, soit entre 768 et 780. De même qu'une alouette ne fait pas le printemps, même un rebond sur fond d'extrême pessimisme pourrait être un faux espoir, car le régime baissier de l'indice S&P500 s'est renforcé au cours de ces six dernières semaines en cassant l'ancien creux de 2002.

* *bruno.estier@dplanet.ch*

Divers objectifs de baisse