

Le passé miroir du présent: 2004 en 2010?

Marché Le rebond boursier qui a débuté l'an dernier ressemble à celui de cinq ans plus tôt. En outre, l'analogie avec 1974-1975 est frappante



Bruno Estier*

Lorsque les analystes techniques mettent en évidence des statistiques du marché des actions américaines, ils se basent d'un point de vue scientifique sur un très petit nombre d'événements, qui rendraient les probabilités qui en découlent fort peu fiables. Du moins si l'on parlait du principe que les événements étaient indépendants les uns des autres. Or ils sont dépendants temporellement.

En effet, la psychologie des foules produit des comportements récurrents, qui génèrent des cycles financiers. Cherchez la pépité!

Aux Etats-Unis, les années finissant par zéro, comme l'est justement 2010, ont été historiquement marquées par les pires performances boursières durant plus d'un siècle. Depuis 1881, la perte moyenne s'inscrit à 7,2%; en outre 8 de ces années finissant par zéro ont terminé en baisse et seulement 4 en hausse.

Par ailleurs, 2010 est aussi une année d'élections de mi-mandat aux Etats-Unis («midterm»),

renouvellement de la députation à la Chambre des représentants et d'un tiers du Sénat). Or de telles années se classent dernières en termes de performance: sur 27 années considérées, seulement 55% ont terminé en hausse et le gain moyen sur l'ensemble de l'échantillon est d'à peine 3,7%.

Comparez cela à une moyenne de 12,6% de performance pour 81% de ces 27 années de hausse, selon une étude couvrant les performances du Dow Jones Industrial Average (DJIA) de 1900 à 2008. De mauvais augure?

Non, attendez la confirmation de janvier et pas seulement la première semaine de l'année! Les dernières 36 années dont les cinq premiers jours furent à la hausse ont affiché un rendement positif sur l'ensemble de leurs douze mois dans 31 cas, soit 86%. La performance moyenne de ces 36 années a été de 13,7%.

Fantastique? Eh bien non, car lors des 15 dernières années d'élections «midterm» ayant débuté par une hausse au cours des cinq premières séances, comme 2010, seules 7 ont suivi la direction de cette série. Faut-il lancer une pièce en l'air? Il y a mieux: attendre la clôture de janvier, aussi appelé le «baromètre de janvier». Lors des élections de mi-mandat, celui-ci a une probabilité d'être juste de 66%, selon le Stock Trader's Almanac 2010 de

Jeff Hirsch... C'est mieux que la pièce en l'air!

L'année qui s'ouvre peut également être observée sous l'angle de la psychologie de marché, qui permettrait de retrouver dans l'histoire des situations similaires. Le creux de décembre 1974 ne ressemblait-il pas à celui de mars 2009? Même si l'analogie historique n'a rien de déterministe, elle n'est pas non plus simplement due au hasard.

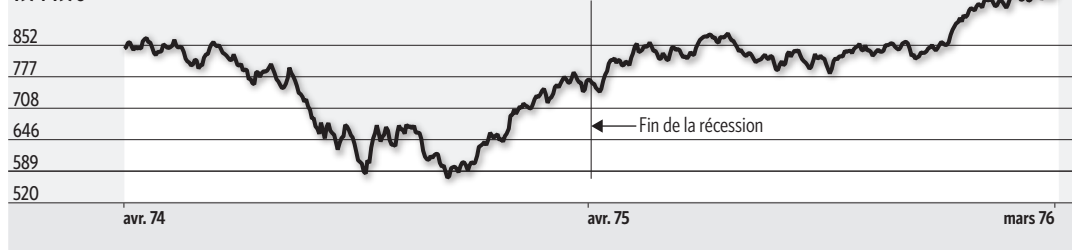
Quand le dernier vendeur a vendu, les petits malins font leurs emplettes. Ainsi regardez le graphique de Ned Davis Research, qui met en regard deux périodes du DJIA. Petite découverte publiée d'ailleurs dès le mois de mai 2009 par l'analyste technique américain Ron Griess, qui compara la baisse du DJIA en 1974 à celle de 2008 et qui fit coïncider le creux de décembre 1974 à celui de mars 2009.

Un coup d'œil vaut une longue explication: la ressemblance au cours du rebond de 2009 est effarante. Encore fallait-il avoir l'esprit assez ouvert pour découvrir cette pépité et comprendre que la psychologie d'un marché baissier, qui suit un creux majeur puisse se refléter à nouveau trente-cinq ans plus tard lors d'une crise différente.

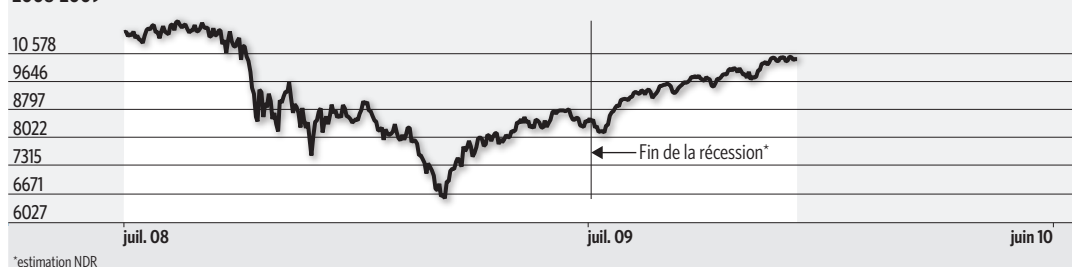
Le Dow de 2010 continuera-t-il à se comporter comme il l'a fait durant la période d'octobre 1975 à octobre 1976? Depuis deux

2010: les leçons du passé

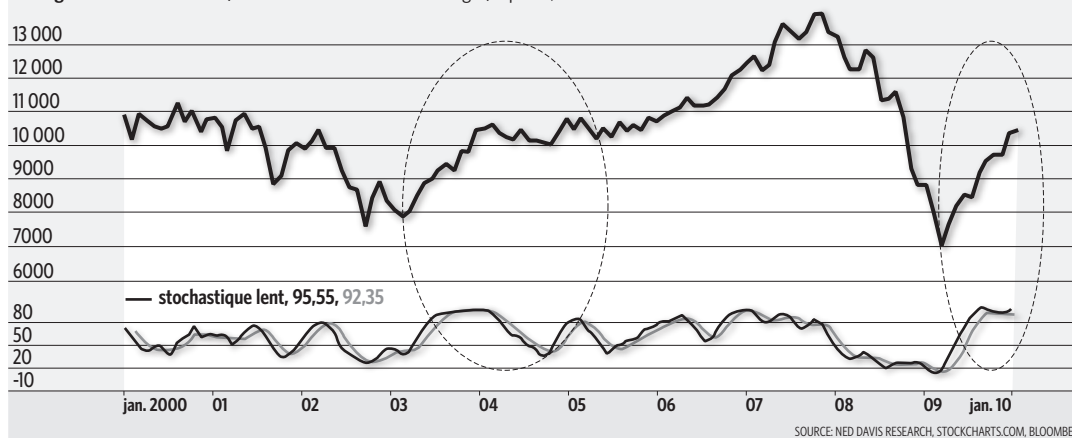
Analogie 1974-1976 avec 2008-2009, indice Dow Jones Industrial Average (en points)



2008-2009



Analogie de 2004 et de 2010, indice Dow Jones Industrial Average (en points)



mois, il semble continuer sur sa lancée avec plus de force et plus longtemps qu'en 1975.

Fin de l'analogie? Non, observez l'évolution du Dow Jones depuis son point bas en mars 2003 et durant l'année 2004 sur le deuxième graphique: la formation des prix en 2004 pourrait suggérer que l'indice américain pourrait continuer une hausse

modeste jusqu'en avril 2010, avant d'entamer une correction jusqu'en octobre et finir le dernier trimestre en hausse, selon la saisonnalité traditionnelle.

Pourquoi donc les rebonds qui suivent les creux de 2003, 1974 et mars 2009 devraient se ressembler? Parce que le niveau de peur panique au point bas du marché était probablement très similaire.

Qui a su réaliser que le présent de 2009 se reflétait dans le passé de 1975? Peut-être ceux qui ont acheté en mai 2009 ou ceux qui ont étudié l'histoire des marchés financiers en 1974-1975. Qui croira à l'analogie de 2004 en 2010?

*Bruno Estier Strategic Technicals. Analyse indépendante.