

MAÎTRISER L'ANALYSE TECHNIQUE

avec **Thami Kabbaj**

Trophée d'or 2010 de l'analyse technique
des marchés financiers

TKLTrading.com
Former les traders à l'excellence



10 leçons
pour gagner

EYROLLES

Éditions d'Organisation

MAÎTRISER L'ANALYSE TECHNIQUE

avec **Thami Kabbaj**

Trophée d'or 2010 de l'analyse technique
des marchés financiers

TKLTrading.com
Former les traders à l'excellence



Maîtriser l'analyse technique avec Thami Kabbaj

Éditions d'Organisation
Groupe Eyrolles
61, bd Saint-Germain
75240 Paris cedex 05

www.editions-organisation.com
www.editions-eyrolles.com

Directeur de collection : Thami Kabbaj

Dans la même collection :

Gagner en Bourse avec Thami Kabbaj,
THAMI KABBAJ, 2011.

Gérer vos émotions en Bourse avec Thami Kabbaj,
THAMI KABBAJ, 2011.

L'art du trading, THAMI KABBAJ, 2008, 2010.

Investir sans criser, THAMI KABBAJ, 2009.

Économie et marchés financiers, perspectives 2010-2020,
THIERRY BÉCHU, 2009.

Trading et contrats futures, BERNARD PRATS-DESCLAUX, 2008.

Les outils de la stratégie boursière, ALAIN SUEUR, 2007.

Peut-on battre le marché ?, DIDIER SAINT-GEORGES, 2007.

Psychologie des grands traders, THAMI KABBAJ, 2007.

Chandeliers japonais, figures d'indécision et de continuation,
FRANÇOIS BARON, 2004-2010.



Le Code de la propriété intellectuelle du 1^{er} juillet 1992 interdit en effet expressément la photocopie à usage collectif sans autorisation des ayants droit. Or, cette pratique s'est généralisée notamment dans l'enseignement provoquant une baisse brutale des achats de livres, au point que la possibilité même pour les auteurs de créer des œuvres nouvelles et de les faire éditer correctement est aujourd'hui menacée.

En application de la loi du 11 mars 1957, il est interdit de reproduire intégralement ou partiellement le présent ouvrage, sur quelque support que ce soit, sans autorisation de l'Éditeur ou du Centre Français d'Exploitation du Droit de copie, 20, rue des Grands-

*****ebook converter DEMO Watermarks*****

Augustins, 75006 Paris.

© Groupe Eyrolles, 2011
ISBN : 978-2-212-54956-0

Thami KABBAJ

Maîtriser l'analyse technique avec Thami Kabbaj

10 leçons pour gagner

EYROLLES
Éditions d'Organisation

À ma merveilleuse famille

Pour tout contact avec Thami Kabbaj :
thami@tkltrading.com

Sommaire

<u>Introduction</u>	<u>1</u>
<u>Leçon n° 1 – Faire comme les pros : utiliser l’analyse technique</u>	<u>3</u>
<u>Présentation</u>	<u>4</u>
<i><u>Une technique utilisée depuis trois siècles</u></i>	<u>4</u>
<i><u>Principes de base</u></i>	<u>5</u>
<i><u>Un outil stratégique</u></i>	<u>7</u>
<u>Les raisons du succès actuel</u>	<u>8</u>
<i><u>Une égalité de traitement pour tous les intervenants</u></i>	<u>9</u>
<i><u>Une approche plébiscitée par les grands traders</u></i>	<u>10</u>
<u>L’analyse technique est-elle efficace ?</u>	<u>12</u>
<i><u>Un débat souvent virulent entre techniciens et fundamentalistes</u></i>	<u>12</u>
<i><u>Une complémentarité évidente</u></i>	<u>14</u>
<i><u>L’analyse technique est mieux acceptée par le monde académique</u></i>	<u>15</u>
<i><u>Une efficacité basée sur les prophéties autoréalisatrices ?</u></i>	<u>16</u>
<i><u>La prise en compte de la dimension psychologique</u></i>	<u>17</u>
<i><u>L’analyse technique n’est pas une méthode infallible</u></i>	<u>18</u>
<u>Leçon n° 2 – Apprendre à lire un graphique boursier</u>	<u>21</u>
<u>Bougies japonaises et bar charts</u>	<u>23</u>
<i><u>Un peu d’histoire</u></i>	<u>23</u>
<i><u>Bougies vs bar charts</u></i>	<u>26</u>
<i><u>Points forts et points faibles des bougies japonaises</u></i>	<u>27</u>
<i><u>L’efficacité des bougies dépend avant tout du sous-jacent</u></i>	<u>29</u>
<u>Les principales figures de retournement en bougies japonaises</u>	<u>31</u>
<i><u>Le doji</u></i>	<u>31</u>
<i><u>Marteaux et pendus</u></i>	<u>35</u>
<i><u>Marteaux inversés et étoiles filantes</u></i>	<u>39</u>
<i><u>Les avalements</u></i>	<u>41</u>
<u>Leçon n° 3 – Se positionner avant tout dans le sens de la tendance dominante</u>	<u>47</u>

<u>Les principales configurations du marché</u>	<u>48</u>
<u><i>Le marché en tendance haussière</i></u>	<u>48</u>
<u><i>Le marché en tendance baissière</i></u>	<u>49</u>
<u><i>Le marché sans tendance</i></u>	<u>50</u>
<u>Comment se forme une tendance ?</u>	<u>53</u>
<u><i>La théorie de Dow</i></u>	<u>53</u>
<u><i>La formation d'une tendance haussière</i></u>	<u>58</u>
<u>Leçon n° 4 – Optimiser le timing avec l'analyse graphique</u>	<u>63</u>
<u>Initiation à l'analyse chartiste</u>	<u>63</u>
<u><i>Les supports</i></u>	<u>63</u>
<u><i>Les résistances</i></u>	<u>64</u>
<u><i>Les cours ont une mémoire</i></u>	<u>66</u>
<u>Les principales figures graphiques de retournement</u>	<u>67</u>
<u><i>Le double bottom ou double creux</i></u>	<u>67</u>
<u><i>Le double top</i></u>	<u>71</u>
<u><i>La figure en tête-épaules</i></u>	<u>74</u>
<u>Les figures graphiques de continuation</u>	<u>75</u>
<u><i>Les drapeaux</i></u>	<u>76</u>
<u><i>Les triangles</i></u>	<u>77</u>
<u>Leçon n° 5 – Décrypter la rythmique des indicateurs techniques</u>	<u>79</u>
<u>Quelques concepts essentiels</u>	<u>80</u>
<u><i>Indicateurs de surachat et de survente</i></u>	<u>80</u>
<u><i>Zone de neutralité et équilibre du marché</i></u>	<u>81</u>
<u><i>Divergence haussière et divergence baissière</i></u>	<u>83</u>
<u>Le RSI</u>	<u>84</u>
<u><i>Déterminer la tendance du marché à l'aide du RSI</i></u>	<u>86</u>
<u><i>Détecter les retournements majeurs à l'aide du RSI</i></u>	<u>88</u>
<u>Leçon n° 6 – Anticiper les retournements majeurs comme un professionnel</u>	<u>93</u>
<u>La tendance en course est-elle encore saine ?</u>	<u>93</u>
<u><i>Le krach larvé des années 2000</i></u>	<u>95</u>
<u>Peut-on anticiper un Krach boursier ?</u>	<u>98</u>
<u><i>Le krach de 1929</i></u>	<u>98</u>
<u><i>Le krach de 1998</i></u>	<u>99</u>

<u><i>Le krach de mars 2000</i></u>	<u>101</u>
<u><i>11-Septembre et effondrement des cours boursiers</i></u>	<u>104</u>
<u>La crise des subprimes était-elle prévisible ?</u>	<u>107</u>
<u><i>Préambule</i></u>	<u>107</u>
<u><i>Configuration graphique avant le krach</i></u>	<u>109</u>
<u><i>Le plan Paulson boudé ?</i></u>	<u>111</u>
<u>Leçon n° 7 – Miser sur les probabilités : privilégier les signaux convergents</u>	<u>115</u>
<u><i>Bougies japonaises et indicateurs techniques</i></u>	<u>116</u>
<u><i>Le danger des bougies japonaises : faut-il toujours prendre en compte leurs signaux ?</i></u>	<u>116</u>
<u><i>Filtrer les faux signaux avec les indicateurs techniques</i></u>	<u>122</u>
<u><i>Filtrer les faux signaux chartistes avec les indicateurs techniques</i></u>	<u>127</u>
<u><i>Double top et bougies</i></u>	<u>130</u>
<u><i>Filtrer les signaux des indicateurs techniques avec les bougies japonaises</i></u>	<u>131</u>
<u><i>Faux signaux donnés par les indicateurs techniques</i></u>	<u>132</u>
<u><i>Combiner les signaux pour augmenter ses chances de succès</i></u>	<u>133</u>
<u><i>Combiner stochastique et bougies japonaises</i></u>	<u>134</u>
<u><i>Bougies japonaises et zone de neutralité</i></u>	<u>137</u>
<u>Leçon n° 8 – Techniques avancées</u>	<u>143</u>
<u><i>Le RSI, un indicateur extrêmement efficace</i></u>	<u>143</u>
<u><i>Le concept de stabilisation/accélération</i></u>	<u>143</u>
<u><i>Déterminer un objectif avec le RSI</i></u>	<u>150</u>
<u><i>Intérêt de cette technique</i></u>	<u>151</u>
<u><i>Anticiper la cassure d'un support ou d'une résistance</i></u>	<u>153</u>
<u><i>Utiliser les indicateurs techniques pour prédire la validité d'une figure graphique</i></u>	<u>155</u>
<u>Leçon n° 9 – La gestion du risque est la clé de la survie !</u>	<u>157</u>
<u><i>Introduction au money management</i></u>	<u>158</u>
<u><i>Objectif premier du trader : assurer sa survie</i></u>	<u>160</u>
<u><i>La gestion des risques est capitale</i></u>	<u>160</u>
<u><i>Les origines du risque de ruine</i></u>	<u>162</u>
<u><i>Le money management est une affaire de chiffres</i></u>	<u>166</u>
<u><i>La détermination des opportunités au travers du risk/reward</i></u>	<u>166</u>

<i><u>L'estimation du risque en pratique</u></i>	<u>169</u>
<i><u>Gérer les positions ouvertes</u></i>	<u>171</u>
<i><u>Application de la notion de risk/reward aux vagues d'Elliott</u></i>	<u>175</u>
<u>La diversification et le choix des marchés</u>	<u>180</u>
<i><u>Limiter le risque à travers la diversification</u></i>	<u>181</u>
<u>Leçon n° 10 – Varier la taille des positions pour réaliser des gains spectaculaires !</u>	<u>185</u>
<u>Le système classique : ouvrir sa position en un seul temps</u>	<u>187</u>
<i><u>Le système classique dans la pratique</u></i>	<u>187</u>
<i><u>Les limites du système classique</u></i>	<u>188</u>
<u>Le système de Livermore : moyenner dans le sens du mouvement dominant</u>	<u>189</u>
<i><u>Les avantages du système de Livermore</u></i>	<u>189</u>
<i><u>Les limites de la méthode de Livermore</u></i>	<u>194</u>
<u>Bibliographie</u>	<u>195</u>
<u>Index</u>	<u>199</u>

Introduction

Étonnant pour l'économiste que je suis de fustiger l'analyse économique et financière et de militer pour l'analyse technique. Pourtant, cette approche plus que centenaire m'a très rapidement séduit par son pragmatisme. Elle m'a également permis d'anticiper avec succès de nombreux retournements majeurs sur les marchés boursiers comme le krach de 1998, le krach de mars 2000, le 11-septembre 2001, la crise des *subprimes*, entamée en juillet 2007, et plus récemment la hausse brutale du marché déclenchée en mars 2009. J'étais d'ailleurs l'un des rares spécialistes à annoncer la hausse entamée en mars 2009 et à anticiper la poursuite de cette hausse en 2010.

Pour les économistes et les analystes financiers, les cours boursiers sont avant tout influencés par les informations issues du monde réel, à savoir les résultats des entreprises, la croissance économique, les conditions météorologiques, les conflits géopolitiques, etc. Toutes ces raisons sont louables et doivent être prises en compte par le *trader* ou l'investisseur. Néanmoins, pour l'analyste technique, l'information la plus importante est fournie par les cours boursiers. Car, au final, peut-on réellement considérer une nouvelle comme positive si le marché ne progresse pas ? La réponse est bien évidemment non. Ce qui fait bouger les marchés, c'est avant tout la confrontation entre les « offreurs » et les « demandeurs ». Cette confrontation perpétuelle est à l'origine de la formation des cours boursiers. Lorsque les acheteurs ont la main, les cours boursiers ont tendance à progresser. Inversement, lorsque le pessimisme règne, ce sont les vendeurs qui maîtrisent la situation et les cours boursiers déclinent.

Dès lors, sans tomber dans le piège de la boule de cristal ou de la martingale, je livre dans cet ouvrage les principales techniques que vous devrez absolument maîtriser en analyse technique pour anticiper efficacement les cours boursiers. Je reviens sur le concept de tendance, l'analyse chartiste, les indicateurs techniques ainsi que sur les techniques avancées qui vous permettront de saisir les meilleures opportunités. Enfin, j'insiste ici sur la gestion des risques et sur certains principes clés qui vous permettront de survivre à vos débuts, mais également sur l'art de gérer ses positions pour générer des gains explosifs.

Tous mes vœux de succès en Bourse.

Thami Kabbaj
Responsable du trading et du coaching – TKLTrading.com

Leçon n° 1

Faire comme les pros : utiliser l'analyse technique

En matière d'analyse des marchés, il existe deux grandes approches : l'analyse fondamentale et l'analyse technique. L'analyse fondamentale s'intéresse essentiellement à l'étude des fondamentaux (chiffres et indicateurs économiques, bilans comptables, stratégie du *management*, etc.) dans le but d'établir la véritable valeur d'un actif financier. Si l'actif est considéré comme sous-évalué (sa valeur est inférieure à la valeur réelle de l'actif financier), l'analyste financier le recommandera à l'achat et inversement.

L'analyse technique a été développée à l'origine par des praticiens de marché. Les premiers analystes techniques ont cherché à comprendre et à mettre en évidence les biais psychologiques des investisseurs. En effet, pour les adeptes de cette méthode, la psychologie joue un rôle important dans la détermination des cours boursiers.

Pour un analyste technique, toute l'information disponible à un moment donné est déjà contenue dans les cours. Il n'est donc pas nécessaire de se référer aux fondamentaux pour prendre des décisions. La lecture des graphiques boursiers offre une analyse pertinente de la psychologie dominante chez les opérateurs à un moment donné et la révélera. Cette grille de lecture permet de tirer des règles de décision et des stratégies d'investissement efficaces, prenant en compte le *timing* (le moment opportun pour se positionner) et la gestion du risque (que faire si le marché infirme notre scénario ?).

Dans cette leçon, nous reviendrons sur les arguments avancés par les uns et par les autres, puis nous verrons pourquoi l'investisseur a tout intérêt à développer des compétences dans les deux approches.

Présentation

L'analyse technique est une méthode populaire au sein des salles de marché. Elle doit faire partie de l'arsenal de tout bon investisseur pour des raisons évidentes que nous développerons dans cette leçon.

Une technique utilisée depuis trois siècles

La paternité de l'analyse technique est attribuée à Munehissa Homa, grand spéculateur japonais du XVIII^e siècle et sans aucun doute le *trader* le plus respecté et le plus connu de son époque. Munehissa Homa aurait amassé une fortune considérable en jouant sur les prix du riz et selon la légende, il aurait réussi l'exploit de faire plus de cent transactions consécutives gagnantes. Ce grand *trader* a développé une méthode d'analyse basée sur les bougies japonaises¹. Elles constituent un ensemble de figures qui indique, de manière très visuelle, les périodes de consensus dominant, ainsi que les périodes de doute et d'indécision. Elles servent également à détecter les phases de retournement.

En Occident, c'est Charles Dow, auteur de l'indice éponyme et créateur du célèbre *Wall Street Journal*, qui est considéré comme l'initiateur de l'analyse technique occidentale. Dow a créé deux célèbres indices de marché, le Dow Jones Industrial Average (composé à l'époque de douze titres) et le Dow Jones Transportation Average. Il a développé sa théorie dans une série d'articles parus dans le *Wall Street Journal* entre 1900 et 1902. Pour Dow, les marchés financiers ont la capacité d'anticiper, avec une certaine longueur d'avance, les nouvelles économiques, la croissance, les crises... Dès lors, la tendance du marché sert d'indicateur avancé sur l'état de santé d'une économie et représente un bon baromètre. Dow a également été l'un des premiers auteurs à noter que la présence d'initiés sur les marchés pouvait être repérée grâce aux graphiques boursiers². Par la suite, plusieurs auteurs ont contribué à enrichir l'analyse technique en développant de nombreux concepts (figures graphiques, vague d'Elliott³, indicateurs techniques, etc.).

Principes de base

En nous inspirant des travaux du célèbre analyste technique John Murphy, nous
*****ebook converter DEMO Watermarks*****

pouvons mettre en évidence plusieurs principes fondamentaux :

- l'analyse technique se concentre sur ce qui est, plutôt que sur ce qui devrait être. Elle s'intéresse au marché en lui-même et non aux facteurs externes qu'il reflète ou qui ont pu l'influencer. Elle décrit les mouvements du marché, et non les raisons sous-tendues par ceux-ci. À ce sujet, les propos de Jesse Livermore⁴ sont éloquents : « Nous savons tous que les prix progressent et déclinent. Ils l'ont toujours fait et le feront toujours. Ma théorie est que derrière ces mouvements puissants, il existe une force irrésistible. C'est tout ce qu'une personne doit savoir. Il n'est pas bon d'être trop curieux sur les raisons qui font bouger les prix. Vous risquez de vous encombrer l'esprit avec des choses non essentielles. Il faut juste repérer le mouvement et se positionner dans le sens du flux dominant » ;
- cette méthode se focalise sur la psychologie des opérateurs et non sur les fondamentaux. En effet, ce qui importe n'est pas la nouvelle, mais la manière dont les opérateurs réagissent face à cette dernière. Il s'agit d'une approche stratégique de la Bourse, qui ne remet pas en cause le concept de valeur fondamentale, mais soutient qu'il peut exister des divergences durables entre le cours boursier et cette dernière ;
- l'histoire se répète et les marchés sont régis par la psychologie des foules : les phénomènes d'euphorie et de panique se retrouvent très souvent sur les marchés, et ce de manière cyclique. Livermore l'exprime ainsi : « Wall Street ne change jamais, les opérateurs changent, les titres changent, mais Wall Street reste Wall Street car la nature humaine est immuable. À travers le temps, les gens ont toujours agi et réagi de la même manière sur les marchés, dominés par la cupidité, la peur, l'ignorance et l'espoir. C'est pour cette raison que les configurations numériques et graphiques sont récurrentes » ;
- la valeur de marché est entièrement et uniquement déterminée par le jeu de l'offre et de la demande. L'offre et la demande sont influencées par de nombreux facteurs qui ne sont pas tous rationnels. Le marché résulte de l'interaction permanente de tous ces comportements et des divergences d'interprétation des intervenants. Les fondamentaux ne sont qu'un déterminant du prix parmi tant d'autres. Pour Jesse Livermore, il est inutile de s'obstiner à rechercher les raisons derrière un mouvement de prix. On pourra toujours justifier un mouvement de prix *a posteriori*, mais il sera trop tard pour capitaliser dessus. Par ailleurs, un mouvement puissant peut se dessiner sans véritable raison ;
- les cours évoluent selon des tendances qui peuvent durer un certain temps. Les modifications de tendance sont dues à un changement du consensus dominant qui va modifier le rapport de force entre offreurs et demandeurs.

Ces principes de base sont plébiscités par de nombreux opérateurs de premier plan (analystes, *traders*...).

Un outil stratégique

L'analyse technique permet également d'adopter une approche stratégique, en capitalisant sur les émotions des autres *traders*. Le grand économiste Keynes fut également un grand spéculateur. Dans ses opérations financières, il se basait essentiellement sur la psychologie des foules et mettait de côté l'analyse fondamentale, ce qui peut sembler étonnant pour une personne ayant autant marqué la théorie économique.

Dans sa célèbre *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, publiée en 1936, John Maynard Keynes décrit les marchés de la manière suivante : « La plupart des investisseurs et spéculateurs professionnels s'occupent moins de faire des prévisions précises à long terme que de prévoir peu de temps avant le grand public les changements à venir de la base conventionnelle d'évaluation. En fait, l'objet inavoué de l'investissement éclairé est de voler le départ, comme le disent si bien les Américains, d'être plus malins que le public et de passer la pièce fausse ou dépréciée au voisin. »

L'analyse technique met l'accent sur cette dimension stratégique, et notamment sur l'importance du *timing*. L'investisseur ne doit pas se positionner de manière hasardeuse et sélectionner le meilleur moment avant d'ouvrir une position.

Les raisons du succès actuel

L'un des principaux attraits de l'analyse technique est qu'elle ne présente pas d'énormes barrières à l'entrée. Elle est non seulement plus facile d'accès que l'analyse fondamentale, mais aussi plus efficace, selon les dires des professionnels des marchés⁵. Nous allons énumérer quelques éléments explicatifs du succès actuel de l'analyse technique.

Une égalité de traitement pour tous les intervenants

Contrairement à ce qu'affirme la théorie économique, l'information est difficilement disponible au même moment pour tous les intervenants. De nombreux initiés (salariés d'une entreprise, banquiers d'affaires, famille, amis, analystes financiers, etc.) disposent d'une information privilégiée dont ils peuvent tirer profit. Tout le monde n'est pas égal face à l'information...

Pour les tenants de l'analyse technique, toute l'information disponible à un moment donné est intégrée dans les cours boursiers. Si une société compte annoncer de mauvais résultats, cette information sera probablement visible sur les cours, et l'analyse technique permettra d'anticiper cette nouvelle négative. Très souvent, les initiés chercheront à se défaire de leurs titres, ce qui provoquera une baisse des cours boursiers (sans nouvelle apparente) et constituera un signal certain pour les opérateurs aguerris. Le rôle de l'analyste technique est de déceler les moments où un titre décale⁶ sans raison valable. Il est sur le qui-vive. Le graphe contient toute l'information nécessaire aux investisseurs, ce qui les met sur un pied d'égalité.

Toutefois, il ne suffit pas de disposer d'un outil d'analyse ; encore faut-il l'exploiter au mieux. Certaines personnes sauront mieux l'exploiter et réagiront de manière adéquate. Implicitement, cela signifie que l'utilisation d'un même outil d'analyse n'implique pas nécessairement une uniformité dans la prise de décision. La dimension psychologique, à l'origine de l'efficacité de l'analyse technique, permet également de comprendre pourquoi les individus ne prennent pas les mêmes décisions, en se basant pourtant sur la même information.

Le célèbre⁸ gérant Bruce Kovner appuie l'efficacité de cette méthode : « J'utilise
*****ebook converter DEMO Watermarks*****

énormément l'analyse technique et c'est une méthode fabuleuse. Elle permet d'éclairer l'analyse fondamentale. L'analyse technique est comme un baromètre. Les fundamentalistes qui disent que les graphes sont inutiles sont comme le médecin qui estime inutile de prendre la température de son patient. Ceci n'a pas de sens. Si vous êtes un *trader* sérieux, vous devez savoir où se situe le marché, si l'euphorie domine ou si le pessimisme règne... Le *trader* doit tout savoir sur les marchés s'il veut avoir un avantage. »

Une approche plébiscitée par les grands *traders*

On juge une méthode par son succès. De façon pragmatique, la popularité de l'analyse technique s'explique tout simplement par les performances spectaculaires de certains de ses utilisateurs. Sur les nombreux *traders* interrogés par Jack Schwager⁷, plus de 80 % ont affirmé recourir exclusivement à l'analyse technique ou l'utiliser en complément de l'analyse fondamentale. Toutefois, si l'analyse technique peut être d'une efficacité redoutable aux mains d'un investisseur expérimenté, elle peut aussi représenter un danger extrême pour un investisseur novice.

L'approche de Kovner est riche de sens : il n'assimile pas l'analyse technique à une science exacte, à un baromètre de marché qui permet de connaître les forces en présence et de deviner le sentiment dominant des opérateurs financiers. Il s'agit, comme pour un médecin, d'effectuer un diagnostic avant de préconiser un remède. Toutefois, Kovner étant un *trader* d'exception, il est difficile de généraliser son approche⁹.

Ces *traders* d'exception sont une excellente publicité pour l'analyse technique. Cette méthode, qui peut sembler ésotérique et peu scientifique, tire ainsi sa crédibilité et son caractère quasi scientifique du succès de certains de ses utilisateurs sur la durée. Quel meilleur argument opposer aux tenants de l'efficience des marchés¹⁰ qu'une personne enregistrant des gains réguliers sur une période longue et recourant systématiquement à la même méthode d'analyse ?

Le succès de ces *traders* ne s'explique pourtant pas seulement par la méthode d'analyse. Une expérience solide des marchés, une discipline de fer et une part de talent personnel ont probablement joué un rôle non négligeable dans leur réussite. De nombreux *traders* ont d'ailleurs été ruinés à plusieurs reprises avant d'accumuler des fortunes considérables. L'expérience joue un rôle fondamental dans le succès d'un

investisseur.

L'analyse technique est-elle efficace ?

L'analyse fondamentale se préoccupe avant tout de la vérité des prix. Elle joue un rôle extrêmement important dans l'information du grand public et permet d'orienter de manière assez efficace les prises de décision. L'analyse technique quant à elle s'intéresse uniquement à l'évolution des prix, car elle considère que toute l'information nécessaire est déjà disponible dans les cours boursiers. Ainsi, pour l'analyste technique, si les cours boursiers n'évoluent pas dans le même sens que les fondamentaux, c'est sans doute pour une raison fondamentale qui n'est pas encore révélée au grand public, ou alors du fait d'une nouvelle importante connue par une poignée d'initiés. Loin de s'opposer, ces deux approches sont véritablement complémentaires.

Un débat souvent virulent entre techniciens et fondamentalistes

L'analyse technique est souvent décriée par les économistes, contrairement à l'analyse fondamentale, ménagée en raison des relations étroites qu'elle nourrit avec le monde académique. C'est d'autant plus paradoxal que dans les salles de marché, plusieurs études montrent que de très nombreux *traders* utilisent l'analyse technique, méthode qui permet de prédire l'évolution des cours boursiers en se basant sur des historiques de cours.

Depuis de nombreuses années, le débat est souvent vif et passionné entre les tenants de l'analyse technique et ceux de l'analyse fondamentale :

- pour les premiers, l'analyse fondamentale est dangereuse, car les fondamentaux sont insuffisants pour décrypter l'évolution des cours boursiers et elle est inutile pour les prédire car, l'information étant rapidement prise en compte par les opérateurs et intégrée dans les cours boursiers, il est impossible de battre le marché en y ayant recours ;
- pour les adeptes de l'analyse fondamentale, l'analyse technique n'aurait aucun fondement scientifique et ne devrait son succès qu'à l'existence de prophéties autoréalisatrices. Son utilisation inciterait en outre l'investisseur à une suractivité profitable uniquement aux courtiers¹¹.

Ces querelles entre écoles sont stériles. Les deux approches sont complémentaires et l'investisseur a tout intérêt à les maîtriser conjointement. La plupart des gérants de portefeuille se basent sur les fondamentaux pour établir une stratégie d'investissement et il est important pour l'analyste technique d'avoir une idée précise sur ce que pensent des investisseurs institutionnels¹². Par ailleurs, les fundamentalistes ont tout intérêt à prendre en compte la dimension psychologique dans leur méthodologie, ce que ne leur permet pas l'utilisation de l'analyse fondamentale.

Une complémentarité évidente

Nul ne peut se passer d'une analyse des fondamentaux, pour plusieurs raisons :

- pour un dirigeant d'entreprise, l'analyse des fondamentaux est nécessaire avant toute décision d'investissement, comme le bilan d'une entreprise l'est au banquier pour accorder un crédit ou des facilités de caisse ;
- les fondamentaux sont suivis par la plupart des gérants de portefeuille et investisseurs institutionnels ;
- la réaction des investisseurs à la publication d'une nouvelle fournit une information précieuse dont l'investisseur ne peut se passer ;
- un bon investisseur est avant tout un stratège capable d'interpréter le sentiment dominant des opérateurs. Ainsi, il devra étudier les fondamentaux, qui offrent souvent des informations précieuses.

Malgré un intérêt certain, les fondamentaux ne suffisent pas en matière d'investissement pour prendre des décisions pertinentes. L'investisseur devra également prendre en compte le sentiment dominant des opérateurs à un moment donné pour se forger une opinion solide du marché. Ainsi, nous pouvons dire que les deux approches sont complémentaires, même si elles n'ont pas les mêmes finalités.

L'analyse technique est mieux acceptée par le monde académique

Considérée à l'origine comme un modèle naïf par le monde académique, l'analyse technique est mieux acceptée aujourd'hui. L'hypothèse de l'efficacité des marchés, dominante hier, est de plus en plus remise en cause. Les travaux effectués par les comportementalistes et par les conventionnalistes appuient l'idée selon laquelle les

cours peuvent être décalés fortement et durablement de la valeur fondamentale sans raison valable.

André Orléan¹³ défend l'idée d'une rationalité mimétique, à l'origine de bulles spéculatives rationnelles pouvant se former même en présence d'individus parfaitement rationnels. Les intervenants vont se baser sur la convention dominante pour prendre leurs décisions, car il est plus profitable de suivre le marché que de se référer à la valeur fondamentale. Mieux encore, les travaux des comporte-mentalistes donnent un caractère scientifique à l'analyse technique. Harvey Krow¹⁴ a assimilé l'analyse technique à une analyse comportementale. Dans la préface de son livre, il met en évidence trois principales écoles de pensée : l'analyse fondamentale, la marche aléatoire et l'approche comportementaliste. L'analyse technique est, selon Krow, le pendant de l'analyse comportementale.

Plus proche de nous, un article paru en 1993 dans *The Economist*¹⁵ établit un lien entre finance comportementale et analyse technique. Ceci n'est que justice, car l'analyse technique s'est intéressée aux comportements des individus bien avant l'émergence de l'approche comportementaliste. Cette approche pragmatique avait d'ailleurs mis en évidence l'existence d'erreurs récurrentes, particularité de la nature humaine. Ainsi, l'adage : « Laissez courir vos profits et coupez rapidement vos pertes. » est symptomatique d'une réalité des marchés. En effet, les intervenants ont tendance à couper trop rapidement leurs positions gagnantes et hésitent longuement avant de clôturer leurs positions perdantes. Cet adage boursier, qu'on ne saurait dater précisément, a été démontré par les expériences de Kahneman et Tversky.¹⁶

Une efficacité basée sur les prophéties autoréalisatrices ?

Pour de nombreux universitaires et praticiens, l'efficacité de l'analyse technique peut s'expliquer par le phénomène des prophéties autoréalisatrices. Cela signifie que l'analyse technique fonctionnerait uniquement du fait de son utilisation par un grand nombre d'intervenants. Il est vrai que les *traders* sont des stratèges et qu'ils repèrent les niveaux techniques (supports et résistances) suivis par la plupart des opérateurs. Pourtant, la réalité est plus complexe et l'argument des prophéties autoréalisatrices n'est pas entièrement satisfaisant pour deux raisons principales :

- les faux signaux sont de plus en plus nombreux à court terme, malgré une utilisation

massive de l'analyse technique, alors que si l'argument était avéré, il devrait y avoir de moins en moins de faux signaux ;

- certaines configurations techniques sont bien plus efficaces à long terme, alors même que l'analyse technique est beaucoup moins utilisée sur cet horizon de temps.

La prise en compte de la dimension psychologique

Dans un ouvrage de référence¹⁷, Gerald Loeb explique qu'un cours boursier n'est déterminé qu'en partie par un bilan et un compte de résultats : « Il l'est beaucoup plus par les espoirs et les craintes de l'humanité, par l'avidité, l'ambition, les événements échappant à l'homme, comme les catastrophes naturelles, les inventions, le stress et les tensions du monde financier, le temps, les découvertes, la mode et d'innombrables causes qu'il est impossible de toutes énumérer. »

Le financier américain Bernard Baruch va dans le même sens lorsqu'il explique : « Les fluctuations du marché boursier ne correspondent pas à l'enregistrement d'événements en tant que tels, mais aux réactions humaines à ces événements ou comment des millions d'hommes et de femmes ressentent l'impact potentiel de ceux-ci sur le futur. En d'autres termes, le marché boursier est le reflet d'individus. »

L'analyse fondamentale se focalise sur la valeur réelle d'un actif financier mais néglige la composante psychologique. Les comportementalistes ont démontré que les biais psychologiques des opérateurs permettaient d'expliquer les décalages des cours par rapport à la valeur fondamentale. L'analyse technique prend en compte cette dimension psychologique et l'objectif des principales configurations graphiques consiste à repérer l'état émotionnel des opérateurs.

L'analyse technique n'est pas une méthode infallible

Les investisseurs novices se mettent souvent en quête d'une « martingale », c'est-à-dire d'un système infallible. Ils oublient que l'analyse technique repose avant tout sur les probabilités. Certains comportements humains sont récurrents et les graphiques permettront à l'investisseur de modéliser les biais psychologiques des individus. L'analyse technique permettra au *trader* de repérer des niches (des configurations présentant un risque faible et un potentiel de gain important), mais en aucun cas elle ne lui permettra d'anticiper l'ensemble des mouvements boursiers avec certitude.

L'analyse technique est avant tout un outil d'aide à la décision efficace et doit être considérée comme telle. Elle permet simplement d'analyser la psychologie des intervenants et de définir les stratégies appropriées à mettre en œuvre. Par ailleurs, le simple fait qu'elle soit autant suivie indique la nécessité de s'y intéresser : il est toujours utile de maîtriser les méthodes utilisées par les autres intervenants.

La seule « martingale » existant sur les marchés est le fruit d'un travail acharné, d'une discipline de fer et du courage de tenir bon, même quand les événements sont défavorables. Les opérateurs disposent généralement d'une connaissance imparfaite de l'analyse technique. Par ailleurs, la maîtrise de cette approche est insuffisante pour réussir sur les marchés. En effet, il ne suffit pas de prédire correctement l'évolution des cours boursiers pour battre les marchés. L'investisseur doit également développer certaines qualités qui n'ont aucun lien avec son savoir-faire analytique (indépendance d'esprit, absence d'ego, sang-froid, acceptation de l'incertitude et du risque...)¹⁸.



En résumé

Nous pouvons dire que l'analyse technique n'est pas une méthode infaillible, mais qu'elle permet de compléter efficacement l'analyse fondamentale, en cernant le sentiment dominant des opérateurs à un moment donné et en anticipant certaines nouvelles non diffusées auprès du grand public (délits d'initiés, évolution des fondamentaux, etc.).

L'analyse technique est une approche performante pour celui qui sait utiliser. Toutefois, elle ne doit pas être considérée comme une finalité mais comme un moyen. Un bon *trader* ne doit pas se contenter de bien anticiper les mouvements boursiers, car ce n'est pas à notre sens la partie la plus difficile.

1. L'écart entre le cours d'ouverture et le cours de clôture est appelé « corps » (*body*) et ressemble à une bougie. Les extrêmes sont représentés par un simple

trait vertical (comme sur les *bar charts*). Ces extrêmes sont appelés « ombres » (*shadows*).

2. En effet, les initiés vont se positionner avant les autres, en raison de l'information privilégiée dont ils disposent.
3. Auteur de *L'Analyse technique des marchés financiers*, Éditions Valor, janvier 2004.
4. Edwin Lefèvre, *Reminiscences of a Stock Operator*, John Wiley & Sons Inc, 1994. Trad. *Mémoires d'un spéculateur*, SEFI, 2000. Pour les *traders*, *Mémoires d'un spéculateur* – une biographie fictive de l'illustre spéculateur Jesse Livermore – est considéré comme un livre de référence en matière d'analyse technique et de spéculation. Cet ouvrage contient beaucoup d'éléments instructifs pour les personnes souhaitant se forger une bonne culture des marchés.
5. Plusieurs sondages réalisés auprès de *traders* professionnels ont révélé une nette préférence de ces derniers pour l'analyse technique comme outil de prévision à court terme, mais également à moyen terme.
6. C'est-à-dire s'apprécie ou se déprécie.
7. Jack Schwager, *Market Wizard*, Collins Business, 1989.
8. Élève doué, il découvre par hasard le *trading* et se met à dévorer tous les livres sur le sujet et à élaborer des stratégies sur les contrats futures. À 31 ans, il emprunte 3 000 \$ avec sa carte de crédit et gagne rapidement 50 000 \$. Recruté par Commodities Corp, il réalise pendant dix ans une performance annuelle de 87 %. En 1983, il crée le Hedge Fund Caxton Associates et en 1987 réalise un profit de 300 millions de dollars. Sa fortune personnelle s'élève à 3 milliards de dollars et il participe à de nombreuses fondations. Source : *Market Wizards: Interviews with Top Traders*, Harper Paperbacks, 1993.
9. Il est vrai que la plupart des opérateurs utilisent souvent l'analyse technique sans véritable maîtrise et n'opèrent que rarement comme des stratèges.
10. Les défenseurs de l'efficience des marchés considèrent qu'aucune méthode ne permet de battre les marchés sur la durée. L'analyse technique serait inefficace, tout comme l'analyse fondamentale et les investisseurs doivent avant tout se contenter de dupliquer les indices au lieu de chercher à les battre...
11. Ce dernier engrangera des courtages conséquents puisqu'il est payé au nombre de transactions effectuées...
12. En effet, ces derniers disposent de capitaux considérables et font donc bouger les marchés.
13. Économiste français né en 1950, directeur d'études à l'École des hautes études en sciences sociales, auteur notamment de *De l'euphorie à la panique – Penser la crise financière*, Éd. de la rue d'Ulm, 2009.

14. Krow, Harvey, *Stock Market Behavior : The Technical Approach to understanding Wall Street*, Random House, 1969.

15. Ridley, Matthiew, « *Survey : frontiers of finance* », *The Economist*, 1993.

v

16. Kahneman, Daniel et Tversky, Amos, « *Prospect theory : an analysis of decision under risk* », *Econometrica* XLVII, 1979.

17. *The Battle of Investment Survival*, Wiley and Sons, 1996.

18. Pour approfondir ces différentes problématiques et les moyens les plus efficaces pour y répondre, voir, du même auteur, *Psychologie des grands traders*, Éditions d'Organisation, 2007.

Leçon n° 2

Apprendre à lire un graphique boursier

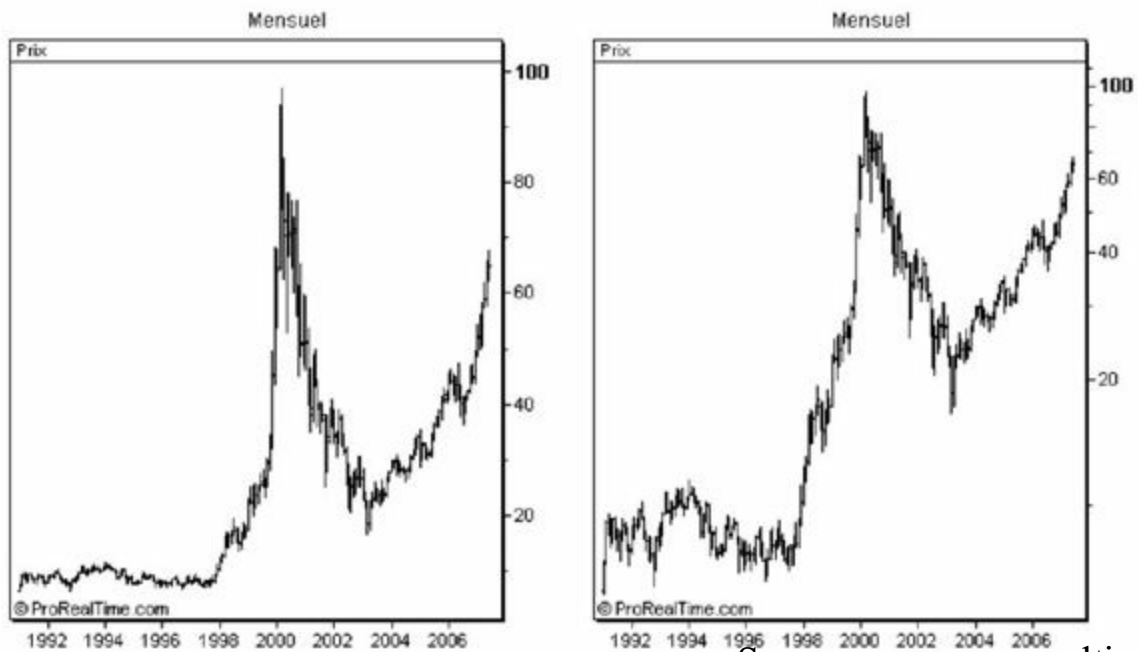
Jusqu'au début des années 1990, les *traders* et les analystes utilisaient presque exclusivement les *bar charts* pour visualiser un graphique boursier. Aujourd'hui, les bougies sont un outil très populaire au sein de la communauté financière et, dès lors, elles doivent impérativement être intégrées à l'arsenal du *trader*. Cet outil puissant offre une bonne représentation visuelle du combat entre les acheteurs et les vendeurs.

Échelle arithmétique ou échelle logarithmique ?

Deux échelles sont généralement proposées par les différents logiciels d'analyse technique. Le choix d'une échelle donnera une apparence totalement différente au graphe boursier. L'échelle logarithmique offre l'avantage de relativiser les variations dans le temps. Elle permet une vue plus claire de l'évolution du titre étudié.

Par exemple, en choisissant l'échelle arithmétique, un titre qui passe de 10 à 20 aura la même apparence graphique qu'un titre qui progresse de 30 à 40. Cette échelle pose problème, puisque le premier titre a progressé de 100 % tandis que le deuxième n'a gagné que 33 %. L'avantage de l'échelle logarithmique est la prise en compte des évolutions en pourcentage, ce qui est bien plus parlant et plus pertinent, surtout lorsqu'un titre est extrêmement volatil et dessine des variations fortes à la hausse comme à la baisse.

Graphique 2.1 – Titre Bouygues, graphiques en échelle arithmétique et logarithmique (données mensuelles)



Source : www.prorealtime.com

Sur les deux graphiques du titre Bouygues sur une base mensuelle ([graphique 2.1](#)), nous pouvons noter que le graphique en échelle arithmétique (celui de gauche) est bien plus écrasé que celui en échelle logarithmique, et donc bien plus difficile à étudier. Il ne permet de cerner correctement ni la variation de l'actif financier ni les niveaux importants, car il met l'accent exclusivement sur la variation monétaire et néglige la variation en pourcentage. Ainsi, sur le moyen terme, comme pour les actifs extrêmement volatils, nous privilégierons toujours une échelle logarithmique

Bougies japonaises et *bar charts*

Un peu d'histoire

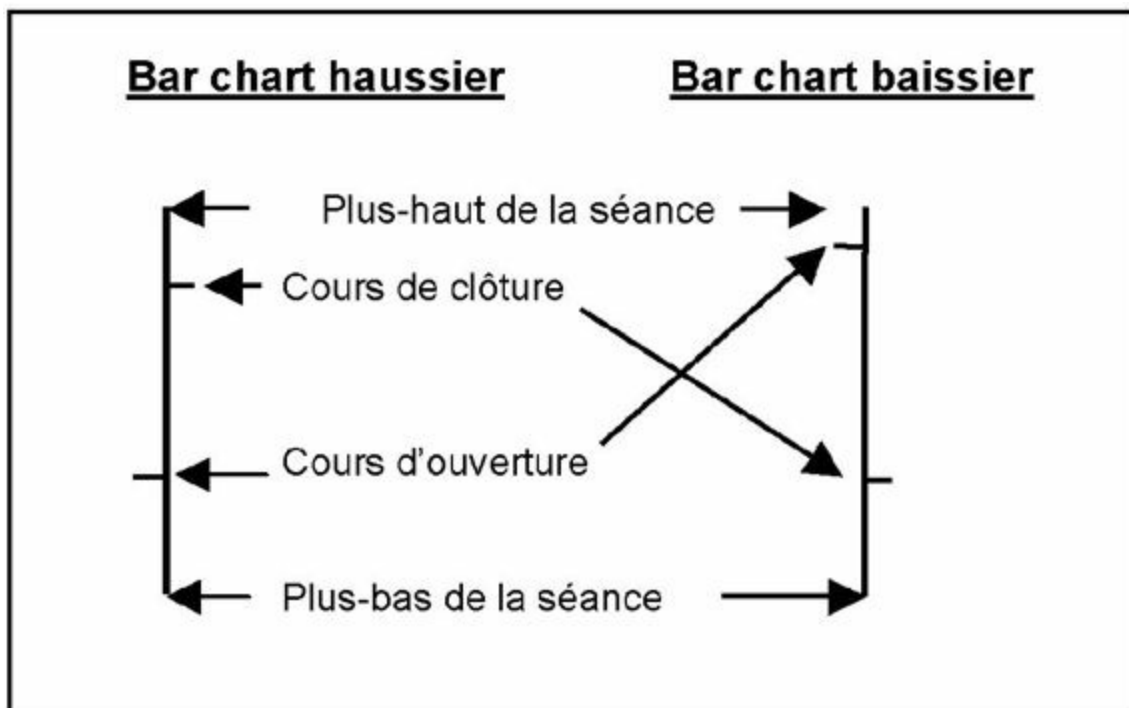
Le premier marché à terme au monde, le *Dojima rice exchange*, a été créé au XVII^e siècle au Japon. On y échangeait, dès 1654, des contrats à terme sur le riz¹. Les bougies japonaises sont un modèle d'analyse technique mis au point par les opérateurs afin de prédire l'évolution des contrats sur le riz.

Nous avons déjà parlé de lui, Munehisa Homma est l'un des premiers *traders* à avoir utilisé la méthode des chandeliers pour prédire l'évolution des prix. Il a développé un système de *trading* qui se base sur les signaux fournis par ces figures. Nommé samouraï, il conseillait le gouvernement japonais sur les affaires financières.

Cet outil d'analyse a été redécouvert et popularisé par Steve Nison, ancien analyste technique chez Merrill Lynch, au début des années 1990. Nison a réalisé une recherche exhaustive en se basant sur les écrits des *traders* japonais². Les bougies japonaises étaient, jusqu'à la fin des années 1990, inconnues en Occident.

La construction des *bar charts* et des chandeliers **Les *bar charts***

Graphique 2.2 – Bar charts haussier et baissier



Le *bar chart* représente de manière synthétique la formation d'une période de *trading* (journée, semaine, cinq minutes etc.).

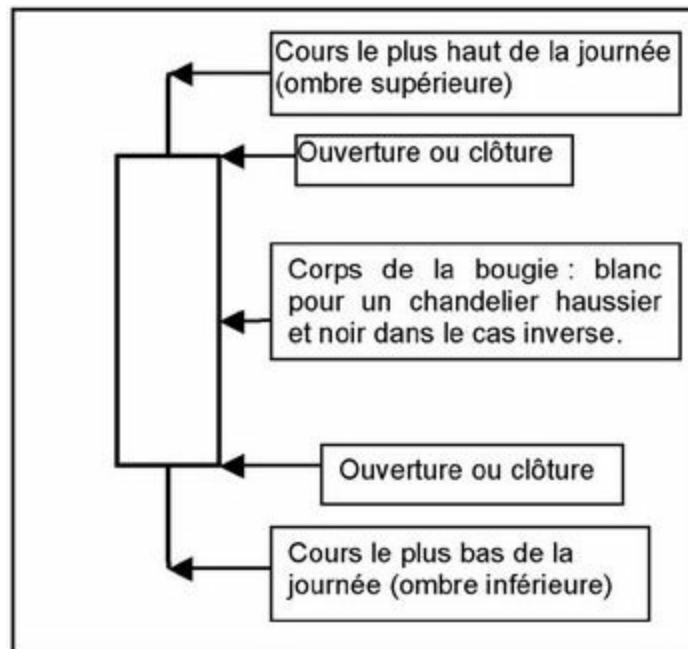
Lorsque la séance est haussière, La clôture est supérieure à l'ouverture et inversement pour une journée baissière.

Sur le [graphique 2.2](#), le *bar chart* de gauche représente une journée haussière avec une clôture supérieure à l'ouverture. Inversement, le *bar chart* de droite est caractéristique d'une journée baissière, avec une ouverture supérieure à la clôture.

Les bougies japonaises

Nous l'avons vu, l'écart entre le cours d'ouverture et le cours de clôture est appelé « corps » (*body*) et ressemble à une bougie. Les extrêmes sont représentés par un simple trait vertical (comme sur les *bar charts*) et sont appelés « ombres ».

Graphique 2.3 – Description d'une bougie japonaise



Une bougie haussière (clôture supérieure à l'ouverture) est habituellement blanche ou verte.

Une bougie baissière (clôture inférieure à l'ouverture) est habituellement noire ou rouge.

Les bougies japonaises donnent plus d'informations que les *bar charts* au sens où elles permettent de déceler plus rapidement une succession de journées haussières, baissières, ainsi que les phases d'essoufflement du marché.

Selon l'importance du corps et des ombres, différentes indications seront fournies au *trader*. Par exemple, une ombre importante accompagnée d'un corps réduit est la marque d'une indécision de la part des intervenants et indique la possibilité d'un retournement du marché à la hausse ou à la baisse. La fiabilité des signaux fournis par les bougies peut s'expliquer par le fait que le gros du volume est réalisé à l'ouverture et à la clôture du marché : les bougies concentrent l'information la plus pertinente. De même, pour les opérateurs en *intraday*³, les *traders* ont noté l'existence d'un cycle horaire. Les bougies sont un outil efficace en *day trading* (*trading* à court terme) et très souvent utilisé par les opérateurs.

Bougies vs bar charts

Existe-t-il une méthode idéale pour représenter graphiquement les cours boursiers ? Tout dépend si l'opérateur souhaite se forger une opinion à long terme, à court terme ou en temps réel :

- les graphiques en *bar charts* ont comme principal avantage de donner une vue globale de l'évolution d'un titre. C'est extrêmement important, dans la mesure où visualiser un historique assez long permet de repérer les supports et les résistances majeurs, mais également de détecter les retournements en tendance. Comme nous le verrons par la suite, les indicateurs techniques sont cycliques et le *trader*, en disposant d'un historique assez long, est capable de repérer cette cyclicité, donc les points hauts et les points bas potentiels ;
- grâce aux graphiques en *bar charts*, le *trader* a la possibilité de repérer les principaux supports et les principales résistances, mais aussi de jauger la santé de la tendance en cours. Contrairement aux bougies, le *trader* ne se focalise pas sur les signaux donnés à court terme et garde en tête les niveaux importants du marché. En ce sens, les *bar charts* représentent un plus certain par rapport aux bougies ;
- au contraire, les bougies japonaises permettront d'analyser un historique moins long. Elles accordent une importance plus grande au sens de la journée, via le corps de la bougie qui n'est rien d'autre que la différence entre l'ouverture et la clôture ;
- les bougies permettent également de cerner efficacement, et assez tôt, les retournements de marché et jouent un rôle important pour analyser et repérer avec exactitude les niveaux d'entrée et de sortie sur un titre.

On peut donc affirmer que ces deux approches sont complémentaires, même si nous avons une nette préférence pour les bougies dans le cadre d'une analyse en temps réel des marchés financiers.

Points forts et points faibles des bougies japonaises

Points forts

Les bougies japonaises permettent de mieux cerner la psychologie des opérateurs et le combat acheteurs/vendeurs. Elles constituent indéniablement un excellent
*****ebook converter DEMO Watermarks*****

complément à l'analyse occidentale (indicateurs techniques, analyse graphique, etc.). Nous verrons par la suite l'intérêt de combiner plusieurs méthodes d'analyse pour repérer les situations à forte probabilité.

Les bougies japonaises donnent de bons signaux d'achat et de vente, mais également des niveaux de stop intéressants. L'importance de la configuration formée par la bougie japonaise peut être aisément déterminée grâce à sa taille (*doji*, *marobuzu*), mais aussi en fonction de son positionnement sur un graphe. Cette méthode offre l'avantage d'établir un diagnostic assez rapide sur la santé de la tendance en cours, ce qui explique la nécessité pour un *trader* de l'ajouter à son arsenal.

Points faibles

Bien qu'étant un outil d'analyse puissant, les bougies japonaises présentent certaines faiblesses. Ainsi, elles ne permettent pas de déterminer précisément des objectifs de cours.

De plus, les bougies japonaises ne sont pas suffisantes pour repérer un retournement de marché. À notre avis, leur apport se limite à pointer l'imminence d'un retournement. Aussi, le *trader* devra impérativement recourir à d'autres indicateurs pour appuyer son scénario et ne pas se baser sur un unique indicateur.

Les configurations en bougies japonaises sont nombreuses et la maîtrise de cet outil d'analyse nécessite du temps. Les *traders* novices ont tendance à se précipiter pour saisir les signaux : ils sont souvent induits en erreur et prennent des risques inconsidérés. En effet, les bougies japonaises génèrent de nombreux faux signaux. Après avoir mémorisé les figures basiques, le *trader* devra apprendre à filtrer soigneusement les signaux fournis, en s'appuyant sur des méthodes complémentaires.

L'objectif ultime du *trader* doit être de sélectionner uniquement les meilleures opportunités et d'éviter le piège des *traders* débutants qui recherchent activement des signaux faibles au lieu de privilégier les probabilités.

L'efficacité des bougies dépend avant tout du sous-jacent

Dans l'ensemble, les bougies japonaises donnent d'assez bons signaux, mais qui peuvent être mitigés sur certains titres.

En fait, l'efficacité des bougies japonaises varie selon le sous-jacent⁴. Sur certains titres, les signaux fournis seront excellents et devront être suivis, alors que sur d'autres les signaux seront de mauvaise qualité et les bougies japonaises devront être évitées.

Le *trader* devra toujours étudier les titres sur une période assez longue, afin de déterminer l'efficacité des signaux générés par les bougies japonaises. Si l'étude révèle une efficacité moyenne – voire faible – des bougies, alors il devra rester à l'écart de ce titre, ou du moins veiller à ne pas utiliser cet outil d'analyse pour se positionner.

Le même raisonnement pourra être appliqué aux autres approches en analyse technique. Sur certains titres, les signaux donnés par les indicateurs techniques sont limpides et il est judicieux de les suivre. Par contre, si les indicateurs semblent illisibles et fournissent de nombreux faux signaux, s'entêter et les suivre malgré tout n'engendrera que des conséquences dommageables et la ruine probable du *trader*⁵.

En effet, il nous semble utile de rappeler que les opportunités sont nombreuses et qu'il ne sert à rien de s'entêter à vouloir appliquer une méthode sur un titre si les résultats des tests ne sont pas probants.

Après une phase d'apprentissage des marchés, le principal travail du *trader* consistera donc à rechercher les configurations les plus profitables et offrant la meilleure probabilité de succès. Contrairement à une croyance répandue, le *trader* doit éviter de rechercher activement des signaux : sa tâche repose essentiellement sur l'élimination des signaux faibles.



Pour résumer

Les bougies japonaises sont un outil puissant que le *trader* doit nécessairement ajouter à son arsenal. La grande popularité de cette méthode est sans aucun doute un argument de taille pour l'utiliser : l'utilisation massive d'une méthode renforce le phénomène des prophéties autoréalisatrices.

Le *trader* professionnel doit absolument connaître les méthodes utilisées par ses compétiteurs afin de deviner leur état émotionnel. Ce travail est d'ailleurs facilité par le développement de l'outil informatique et la possibilité d'utiliser des scans permettant de détecter rapidement les titres aux configurations les plus prometteuses en bougies japonaises et répondant à des critères précis.

La tâche du *trader* se limitera à rentrer dans son logiciel les configurations recherchées, puis à appuyer sur un bouton pour obtenir la liste de titres présentant les configurations les plus intéressantes. Cependant, cette méthode devra être complétée par d'autres afin de ne sélectionner que les meilleures opportunités.

Les bougies japonaises ne sont pas des outils infaillibles et peuvent générer des faux signaux. De plus, même en présence d'un signal avéré, l'opportunité peut ne pas présenter un potentiel suffisant pour justifier la prise de risque. Le *trader* doit donc être obsédé par les probabilités, ne retenir que les positions présentant la plus forte probabilité de réussite et éliminer toutes celles qui détournent son attention et ne lui permettent pas d'opérer à son meilleur niveau⁶ en le perturbant inutilement.

Les principales figures de retournement en bougies japonaises

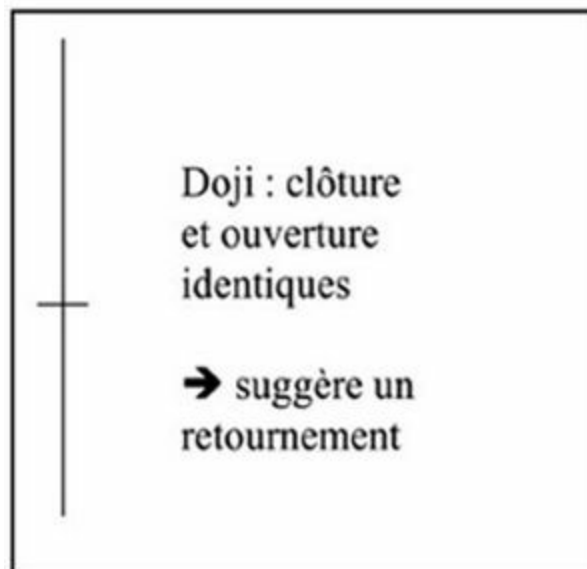
Certaines figures de retournement en bougies japonaises sont très puissantes. Néanmoins, le *trader* ne devra jamais négliger le contexte dans lequel la figure a pris forme (présence de support, de résistance, situation des indicateurs techniques, etc.) : un avalement haussier dans une tendance baissière n'aura pas la même importance dans un marché sans tendance.

Les bougies japonaises sont une forme de description du comportement humain, et les signaux donnés ne sont rien d'autre que la manifestation graphique d'un changement de sentiment des individus : ils sont déclenchés, dans leur grande majorité, par la cupidité et la panique des individus.

Le doji

Le *doji* est une figure de retournement célèbre et très puissante. Cette figure est idéale pour repérer des retournements de marché et fournit souvent des signaux avancés. Elle se retrouve souvent sur les sommets ou sur les creux de marché.

Graphique 2.4 – Figure en doji



Le *doji* est constitué par une bougie dont l'ouverture et la clôture se font au même niveau. Il annonce très souvent qu'un point extrême vient d'être touché et qu'un retournement de tendance risque de survenir.

Inversement, un *doji* avec de petites ombres peut être considéré comme un signal de retournement dont la fiabilité est moins grande. Un *doji* avec de grandes ombres indique une forte indécision des opérateurs, car malgré une forte volatilité et un combat âpre entre acheteurs et vendeurs, aucun camp n'a véritablement pris la main.

Cependant, en *trading*, la présence d'un *doji* ne constitue pas une information suffisante pour déterminer un retournement. Ce signal devra impérativement être confirmé par d'autres signaux graphiques ou techniques. Dans tous les cas, le *trader* ne devra pas se baser sur un seul signal pour prendre une décision.

Psychologie du *doji*

À l'ouverture, le marché s'engage dans une direction, puis, par manque de conviction, il prend la direction opposée, pour finalement revenir au point de départ (le cours d'ouverture). Cela est la marque d'une véritable indécision de la part des opérateurs.

Aucune tendance ne s'est dégagée de la journée, et il faudra attendre le lendemain pour connaître la position des opérateurs, et l'état de la tendance du titre en question. Le *doji*, dans un marché haussier, indique que les acheteurs perdent – ou sont en train de perdre – le contrôle du marché. Le raisonnement inverse peut s'appliquer dans un marché baissier (dans ce cas, les vendeurs ne maîtrisent plus le marché).

Graphique 2.5 – Titre AGF, apparition d'un doji haussier (données hebdomadaires)



Source : www.prorealtime.com

Sur le graphe hebdomadaire d'AGF ([graphique 2.5](#)), l'apparition du *doji* (1) indique l'essoufflement de la tendance baissière et la possibilité d'un retournement du marché.

Néanmoins le *doji* n'a jamais été confirmé, puisque la séance suivante a clôturé en baisse et le marché a poursuivi sa baisse en dessinant un marteau (2) et un avalement haussier, qui ont validé une légère reprise.

Le marché baisse de nouveau, mais cette fois-ci, il se pose sur un support important (le niveau des 30) et dessine deux *dojis* consécutifs (3), puis une configuration en avalement haussier. Notons que la convergence de plusieurs signaux (support important, deux *dojis*, avalement haussier) permet de donner encore plus de poids à la possibilité d'un retournement. Ce signal clair aurait pu être saisi par le *trader*.

L'exemple du titre AGF montre bien la dangerosité qu'il y a d'anticiper un signal, surtout avec les bougies japonaises. Le *trader* doit en permanence s'assurer d'une confirmation (pour un *doji* haussier, la configuration ne sera validée que si la séance qui suit clôture à la hausse). Par ailleurs, il ne doit pas se contenter de cette confirmation et

d'autres signaux devront appuyer cette configuration en *doji*. Dans tous les cas, le *trader* devra toujours surveiller étroitement son risque en plaçant un stop proche.

Comme on le voit sur ce graphique du titre Alcatel ([graphique 2.6](#)), les deux *dojis* ont clairement signifié l'imminence d'un retournement lors des deux sommets majeurs dessinés en 1997 et en 1998. Cette configuration est extrêmement efficace, mais le *trader* devra toujours attendre une confirmation ou au moins noter une convergence de signaux avant de se positionner. Durant le mouvement haussier (2) dessiné en 1997, la figure en pendu et les deux *dojis* n'ont pas réussi à freiner l'avancée du marché.

Graphique 2.6 – Titre Alcatel, présence de deux *dojis* baissiers (données hebdomadaires)



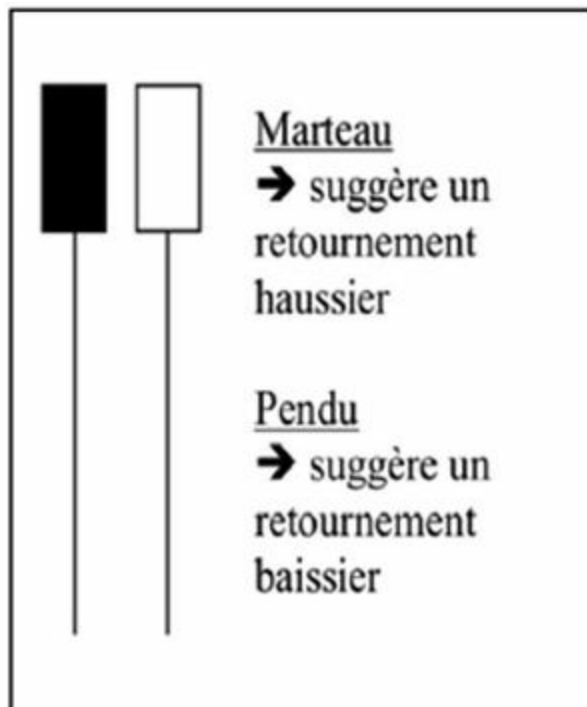
Source : www.prorealtime.com

Cela montre l'extrême vigilance dont il faut faire preuve lors de la sélection d'une opportunité : un signal unique n'est jamais suffisant pour une prise de décision...

Marteaux et pendus

Le marteau et le pendu sont une seule et même ligne formée par un corps (blanc ou noir) et une ombre. Ces deux figures sont très semblables et fournissent des signaux puissants, surtout si l'ombre inférieure est importante.

Graphique 2.7 – Figure de retournement en marteau et pendu



Le signal fourni par un marteau sera d'autant plus significatif que l'ombre basse est longue (au moins deux fois la hauteur du corps). L'ombre haute devra être courte pour donner encore plus de force à ce signal.

Le marteau est une figure qui survient généralement après un mouvement baissier et représente un bon signal de retournement haussier ou simplement de reprise. Les marteaux sont des configurations très puissantes qui se retrouvent souvent après les phases d'exagération baissière.

Les krachs de 1997, 1998 et 2000 ont par exemple tous été stoppés par une figure en marteau : cette figure signifiait clairement une exagération baissière et le probable épuisement des baissiers.

Inversement, le pendu intervient après un mouvement haussier et signale l'imminence d'une consolidation, et même d'une correction.

Dans les deux cas, l'apparition de la figure ne représente en aucun cas un signal. Le *trader* devra attendre la clôture de la prochaine bougie pour avoir la confirmation du signal de retournement de tendance. Encore une fois, aucune position ne devra être prise si la prochaine bougie ne valide pas la figure, c'est-à-dire une bougie haussière pour un marteau, et baissière pour un pendu ; même dans ce cas, le *trader* devra vérifier que d'autres signaux graphiques (support/résistance) ou techniques (divergences) confirment le signal.

La psychologie du pendu et du marteau

Le pendu est une figure baissière qui se caractérise par une forte baisse des cours en séance, suivie d'une forte reprise à la fin de cette même séance. Elle survient après une forte progression du marché et se caractérise par une clôture du titre autour du cours d'ouverture. Ainsi, si les cours ouvrent plus bas le lendemain, le *trader* peut en conclure que les opérateurs qui ont acheté à l'ouverture ou à la clôture de la veille⁷ sont perdants et donc « perdus » à leurs positions.

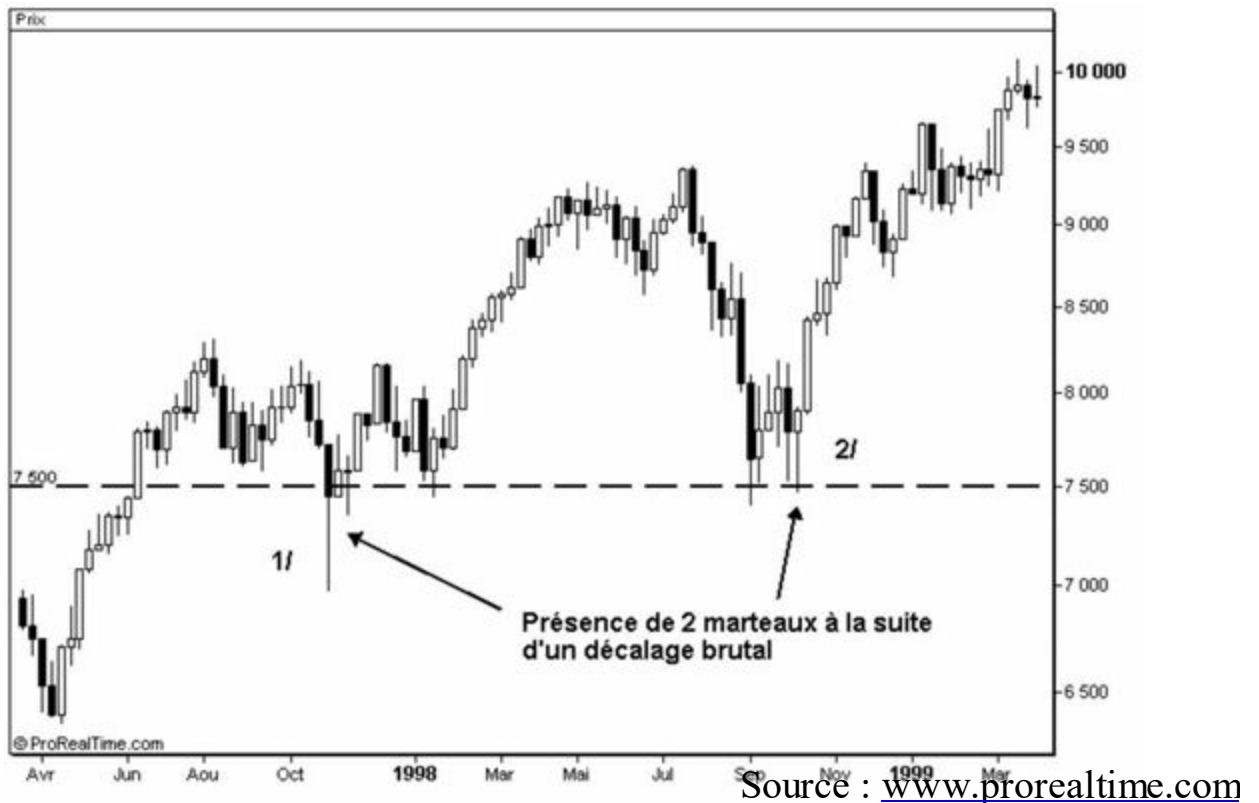
Ce signal est d'autant plus significatif que le gros du volume se fait généralement à l'ouverture et à la clôture, ce qui appuie notre raisonnement. Ainsi, plus l'ouverture du lendemain sera basse et plus le signal donné par le pendu sera pertinent.

La psychologie de la figure de retournement en marteau est différente. Les baissiers ont clairement perdu la main : ils n'arrivent pas à faire clôturer le titre en dessous du niveau médian de la bougie. La plupart des *traders*, pensant que le marché allait s'effondrer et ayant vendu sur les plus bas du marché, sont perdants et chercheront à couper leurs positions vendeuses, surtout si la journée qui suit ouvre sur un *gap*⁸ haussier. Cette réaction de panique des opérateurs aura comme effet de propulser le titre à la hausse.

Néanmoins, un marteau indique un épuisement du consensus dominant, et il n'est pas nécessaire d'avoir juste après une ouverture en *gap* haussier ou une journée de clôture à la hausse pour valider un signal d'achat. Souvent, après un marteau important (ombre basse proéminente signalant que certains *traders* ont été fortement secoués), le marché dessine une pause : les vendeurs préfèrent attendre avant de couper leurs positions et les plus audacieux d'entre eux, qui ont acheté sur les plus-bas, prennent des bénéfices.

Le retournement ne se fait pas en une fois, mais le *trader* doit prendre en compte ce marteau et ne pas négliger l'information qu'il procure ([graphique 2.8](#)).

Graphique 2.8 – Dow Jones, présence de deux marteaux (données hebdomadaires)



On peut noter sur le [graphique 2.8](#) que les deux marteaux survenus en 1997 (1) et en 1998 (2) ont fourni une information précieuse sur la fin d'un mouvement baissier et l'imminence d'un retournement. Ils ont permis au *trader* avisé de se positionner sur des niveaux intéressants, au tout début du mouvement impulsif.

Le marteau offre un signal très fiable de retournement, surtout après une forte baisse et lorsqu'il présente une ombre proéminente. Toutefois, le *trader* devra toujours s'appuyer sur d'autres éléments pour confirmer son diagnostic. Lors du deuxième marteau (2), nous pouvons noter la présence d'une zone de support importante autour de 7 500.

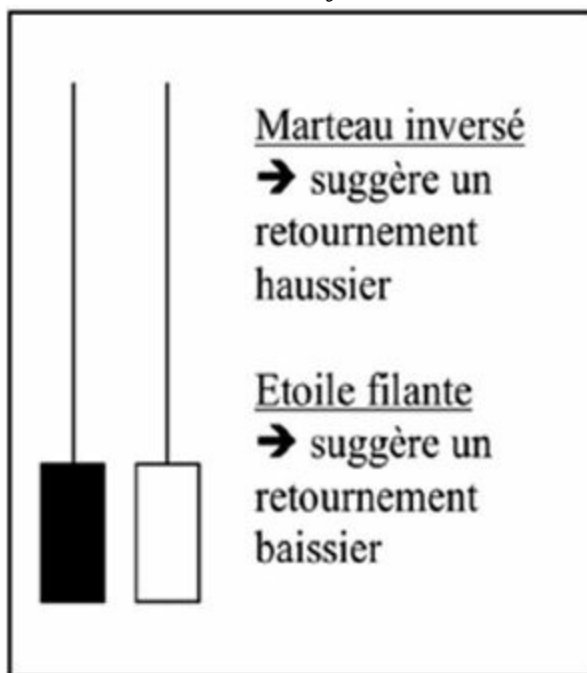
Marteaux inversés et étoiles filantes

Ces deux figures peuvent être assimilées respectivement au marteau et au pendu. La différence majeure réside dans le fait que leur ombre est dirigée vers le haut. La couleur du corps n'a pas véritablement une grande importance en raison de sa petitesse relative.

Le marteau inversé intervient dans une phase baissière et annonce un probable retournement haussier. Inversement, l'étoile filante intervient dans une phase haussière et signifie un retournement baissier.

Enfin, ces configurations ne seront validées qu'après confirmation par la bougie suivante. Autrement dit, pour un marteau inversé, la bougie qui suit doit être haussière, alors que pour l'étoile filante, elle doit clôturer à la baisse.

Graphique 2.9 – Marteau inversé et étoile filante



Psychologie du marteau inversé et de l'étoile filante

L'étoile filante est souvent la marque d'un changement de consensus. Dans un marché haussier, les cours ont tendance à clôturer sur les plus hauts et l'étoile filante indique que ceux qui ont acheté sur les sommets perdent de l'argent. Une ouverture en *gap* baissier le lendemain provoquera un sentiment de panique et poussera les intervenants à se défaire de leurs positions acheteuses.

Le marteau inversé est une figure dont la force s'explique par le volume de transactions important qui prend forme à l'ouverture et à la clôture. Si le marché ouvre en *gap* haussier le lendemain, les intervenants, dans leur grande majorité, seront en position perdante en raison de leur positionnement sur les plus bas (le corps de la bougie qui représente l'ouverture et la clôture). Ces opérateurs chercheront à couper leurs positions, ce qui provoquera une accélération à la hausse des cours boursiers.

Graphique 2.10 – Titre Alten, présence de deux étoiles filantes sur les sommets (données hebdomadaires)



Source : www.prorealtime.com

L'étoile filante sur Alten ([graphique 2.10](#)) survient après un puissant mouvement impulsif et procure un excellent signal de retournement baissier. Sur les sommets, on peut noter l'apparition de deux pendus avec un très petit corps, puis une deuxième étoile filante avant le retournement final. L'indécision était perceptible sur les sommets et signifiait clairement l'épuisement de la tendance haussière en cours et la possibilité d'un retournement.

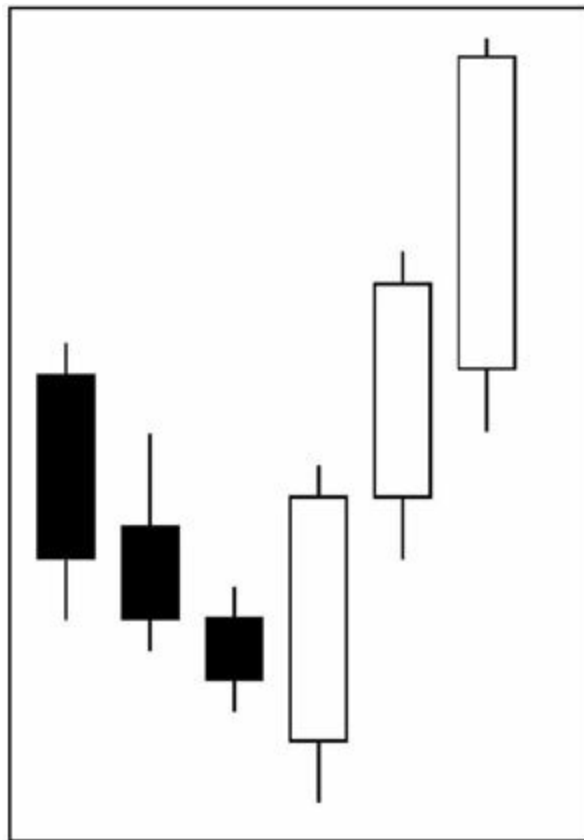
Les avalements

L'avalement haussier

L'avalement haussier est un signal majeur de retournement dans un creux de marché. Cette figure est composée par deux bougies de couleurs opposées : une bougie baissière (noire ou rouge), suivie par une bougie haussière (blanche ou verte) qui ouvrira en dessous de la clôture de la veille, et qui clôturera largement au-dessus de l'ouverture de la précédente séance.

Les ombres ne sont pas prises en compte pour cette figure de retournement. Le *trader* se focalisera essentiellement sur l'avalement du corps de la précédente bougie et ne sera pas inquiet si la deuxième bougie ne dessine pas de nouveau plus-bas. Cela est même un puissant signal haussier, puisque, sur une période plus courte, cette configuration représente une figure en double creux ou *double bottom* : nous avons deux signaux pour le prix d'un.

Graphique 2.11 – Configuration en avalement haussier



Cette figure indique que les meilleurs vendeurs à découvert de la séance précédente sont perdants et qu'ils tenteront au cours des prochaines séances de se défaire de leurs positions, ce qui provoquera une accélération haussière du titre. La formation de l'avalement haussier va amplifier la hausse en raison de l'arrivée de nouveaux acheteurs. En outre, les vendeurs qui assistent à la formation de cette figure vont hésiter dans un premier temps puis, pris de panique, ils vont tout faire pour se défaire de leurs titres.

Graphique 2.12 – Titre France Télécom, avalements haussiers (données hebdomadaires)



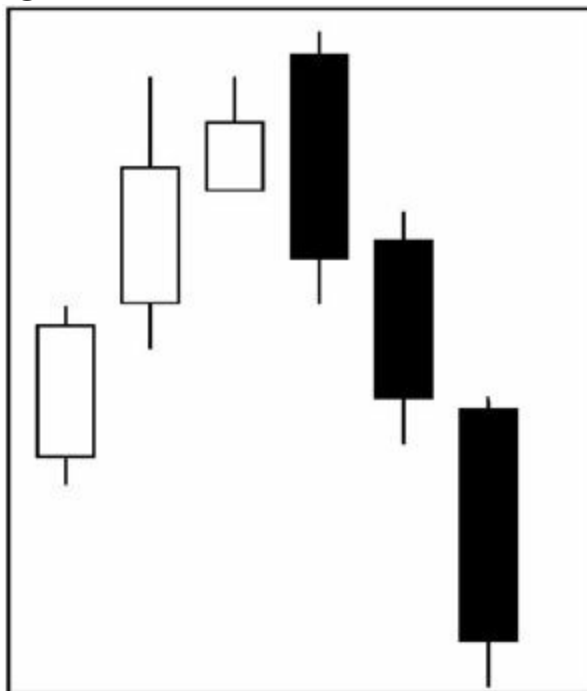
Source : www.prorealtime.com

Sur le titre France Télécom, on peut noter que la figure en avalement haussier a pris forme après une forte baisse et a avalé une formation en marteau. Cette figure en marteau indiquait déjà un épuisement du mouvement baissier, mais c'est véritablement la configuration en avalement haussier qui a donné toute sa force à ce retournement. Enfin, en matière d'analyse graphique, ces deux bougies correspondaient également à une figure en *double bottom*. En effet, on peut noter que le deuxième point bas (sur la bougie blanche à l'origine de l'avalement haussier) est supérieur au premier. L'avalement haussier fonctionne bien lorsque le marché a fortement décalé à la baisse et que le corps de la bougie est important. En 3, ce n'est pas le cas, et le premier

avalement haussier a provoqué une légère reprise. Le deuxième avalement haussier a quant à lui été suivi par un *doji* et a donné lieu à un marché sans tendance.

L'avalement baissier

Graphique 2.13 – Configuration en avalement baissier



Cette figure agit selon le même principe que l'avalement haussier. Il s'agit d'une structure majeure de renversement d'une tendance haussière. Elle est constituée par une bougie blanche qui se fait totalement envelopper par une bougie noire. Cela marque la possibilité d'un retournement baissier du marché. Par ailleurs, il faut noter que si le corps de la première journée est très petit (*doji*) et celui de la deuxième journée très grand, il s'agit d'un puissant signal de renversement de tendance.

Psychologie de l'avalement baissier

Psychologiquement, les individus sont euphoriques dans un marché haussier et beaucoup se positionnent sur les sommets. Les *traders* qui ont acheté sur les sommets sont particulièrement fragiles et, sur les extrêmes, il suffit souvent d'un léger retournement de marché pour créer un vent de panique.

Graphique 2.14 – Dow Jones, avalement baissier en 1929 (données mensuelles)



Source : www.prorealtime.com

Nous avons sélectionné le graphique du Dow Jones en 1929 pour une raison précise : les détracteurs de l'analyse technique expliquent souvent que cette méthode repose uniquement sur un phénomène de prophéties autoréalisatrices⁹. Or cet exemple est la preuve que ces figures fonctionnaient bien avant leur diffusion au grand public.

Il est intéressant de noter qu'une figure en avalement baissier s'est dessinée lors du krach de 1929. En effet, les chandeliers japonais n'ont été introduits en Occident qu'en 1990 et l'argument des prophéties autoréalisatrices perd de sa substance. Néanmoins, nous ne sommes pas dogmatiques et nous privilégions une approche pragmatique : les prophéties autoréalisatrices ont une part certaine dans l'efficacité de l'analyse technique, mais il ne s'agit pas du seul élément explicatif.

1. Le riz représentait la principale denrée alimentaire à l'époque.
2. Pour cela, il s'est fait assister d'un interprète japonais.

3. Il s'agit de *traders* qui opèrent au sein d'une même séance. Ils achètent ou vendent de nombreux titres durant la séance et ne les conservent pas longtemps (5 minutes à 1 heure).
4. Le sous-jacent peut être une action, une devise, une matière première, etc.
5. Nous n'insisterons jamais assez sur la nécessité pour le *trader* de ne jouer que les meilleures opportunités.
6. Voir *La Psychologie des grands traders*, Eyrolles, 2007, où l'auteur développe les techniques qui permettent au *trader* d'opérer au meilleur niveau. Le *trader* doit être concentré sur les marchés ; or, en ouvrant des positions avec une faible probabilité de réussite, il n'est plus disponible psychologiquement pour saisir les meilleures opportunités.
7. Le gros du volume se fait généralement à cette période.
8. Un *gap* est un écart de cours sur un titre entre la clôture et l'ouverture de la séance suivante.
9. Ce qui signifie pour ses détracteurs qu'elle ne fonctionne que parce que tout le monde y croit, et que les signaux fournis par cette méthode sont validés automatiquement par les intervenants.

Leçon n° 3

Se positionner avant tout dans le sens de la tendance dominante

La forte volatilité des marchés montre l'importance pour un investisseur de savoir classer les différentes configurations du marché. Nous pouvons distinguer trois principales configurations (tendance haussière, tendance baissière, *trading range*).

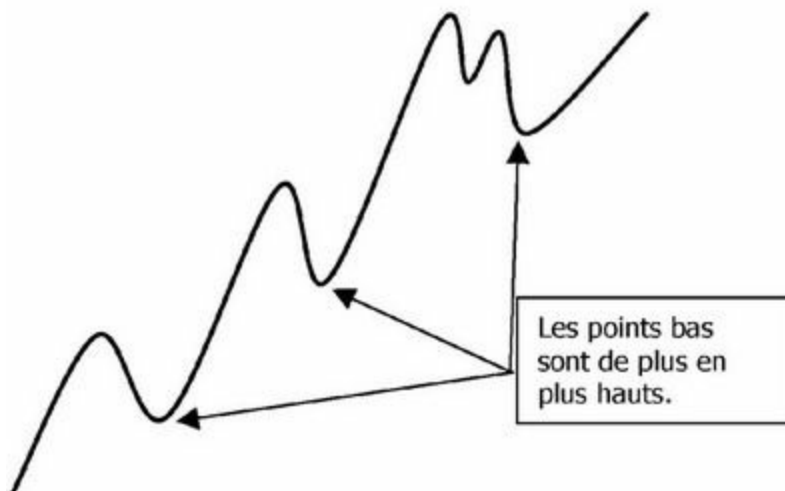
Chaque type de marché présente des opportunités spécifiques sur lesquelles l'investisseur pourra capitaliser en adoptant une stratégie appropriée :

- dans un marché en tendance, haussière, il faudra privilégier des stratégies essentiellement acheteuses ;
- dans une tendance baissière, les stratégies vendeuses seront préférées ;
- enfin, dans un marché sans tendance il faudra opter pour des allers-retours rapides et donc une stratégie de *swing trading* ou de *day trading* (*trading* à court terme), en se positionnant à l'achat autour des supports importants et à la vente autour des résistances majeures. Dans ce type de marché, il ne faut pas s'éterniser sur une position, car c'est extrêmement dangereux. Les marchés modernes sont en effet tellement volatils qu'une simple stratégie d'achat conservation n'a plus sa place, même pour le long terme.

Les principales configurations du marché

Le marché en tendance haussière

Graphique 3.1 – Tendance haussière



Un marché en tendance haussière se caractérise par une succession de points bas et de points hauts de plus en plus hauts. Dans une tendance haussière claire, les phases correctives (jambes de baisse) sont moins importantes en amplitude que les phases impulsives (jambes de hausse). Cette propriété est très importante car elle fournit une indication précieuse sur la possibilité d'un retournement de tendance. Lorsqu'une jambe corrective a une amplitude plus importante que la jambe impulsive (haussière dans un marché haussier), alors la tendance haussière risque d'être remise en cause. Le *trader* devra reconsidérer la tendance en cours et éviter de se positionner à l'achat dans ces conditions.

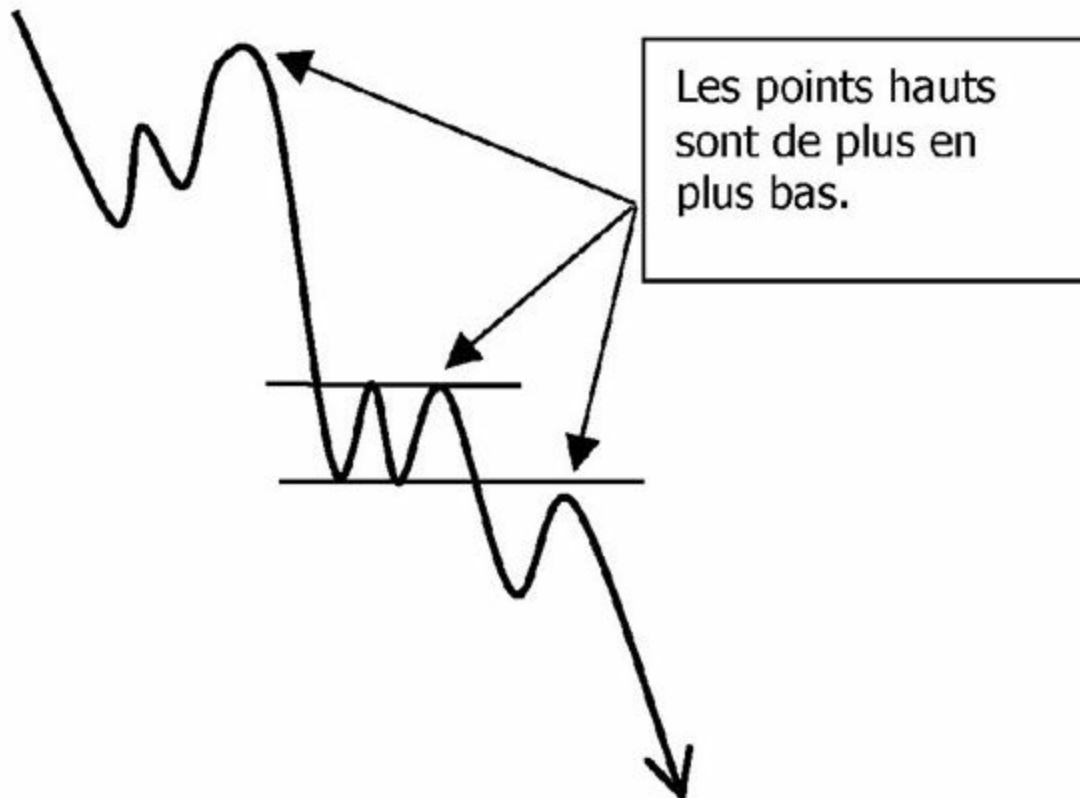
Graphique 3.2 – Bouygues, tendance haussière, données quotidiennes



Source : www.prorealtime.com

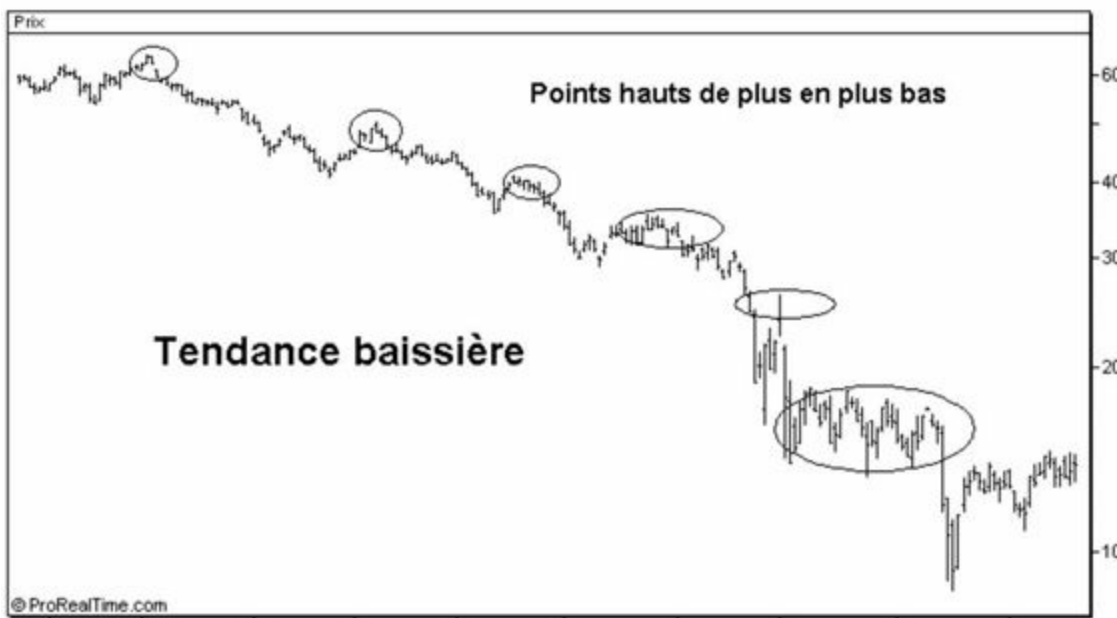
Le marché en tendance baissière

Graphique 3.3 – Tendance baissière



Un marché en tendance baissière est caractérisé par des points hauts et des points bas de plus en plus bas. Les rebonds ont souvent une amplitude moins importante que les jambes baissières, caractéristique principale d'un marché baissier. Dans un marché en tendance, les mouvements qui vont dans le sens de la tendance dominante sont toujours les plus puissants. Comme pour la tendance haus-sière, le retournement peut être anticipé. Il faut pour cela que la reprise ait une amplitude plus importante que la dernière vague baissière.

Graphique 3.4 – Tendance baissière sur Vivendi, en données quotidiennes



Source : www.prorealtime.com

Le marché sans tendance

Dans un marché sans tendance, on ne distingue pas de tendance claire, et les points bas et les points hauts sont souvent confondus. Cette configuration représente une situation où le marché ne parvient pas à dessiner une tendance claire. Les acheteurs et le vendeurs se testent et aucun consensus marqué n'est à l'œuvre. Selon Welles Wilder¹, les marchés évoluent en tendance un tiers du temps et sont en *range* les deux tiers restants.

Graphique 3.5 – Marché sans tendance



Graphique 3.6 – Accor, marché sans tendance, données hebdomadaires



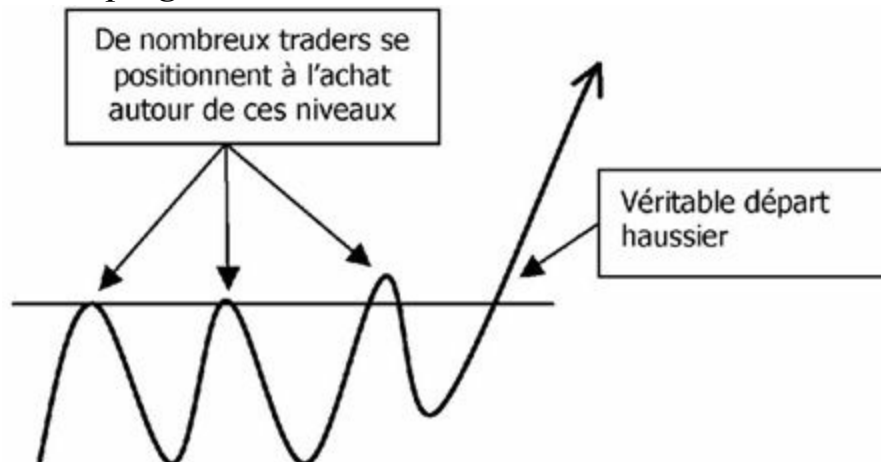
Source : www.prorealttime.com

Ainsi, le gros des mouvements se dessine dans un marché sans tendance. Cette propriété est extrêmement importante et l'investisseur devra l'intégrer à son plan de *trading*. Les investisseurs sont souvent victimes du biais *momentum*. Ils ont tendance à prolonger mécaniquement l'évolution récente des cours. Après une progression, ils estiment que le marché va poursuivre son ascension et beaucoup d'investisseurs sont piégés en se positionnant autour d'une résistance ou légèrement au-dessus. Inversement, dans le cas d'une baisse des cours boursiers, les investisseurs se disent que cette baisse va se poursuivre. Ils se retrouvent piégés en ouvrant une position autour d'un support majeur.

Dans un marché sans tendance, de nombreux investisseurs perdent patience et se positionnent de manière impulsive, perdant ainsi leur capital et donc la possibilité de participer au véritable mouvement. Ils vont souvent acheter des résistances et vendre

des supports.

Graphique 3.7 – Le piège du biais momentum



L'objectif premier d'un investisseur doit être de repérer les mouvements impulsifs au sein d'une tendance haussière ou baissière. Il est capital de se positionner au tout début d'un mouvement impulsif et éviter de s'exposer inutilement lorsque le marché n'est pas prévisible. Les bons investisseurs sont des personnes capables de s'adapter aux conditions changeantes des marchés.

Dans les marchés en tendance, au contraire, ils auront la fâcheuse habitude de prendre leurs bénéfices précipitamment. Ces erreurs sont liées aux biais psychologiques présents chez les *traders* et devront impérativement être corrigées.

Comment se forme une tendance ?

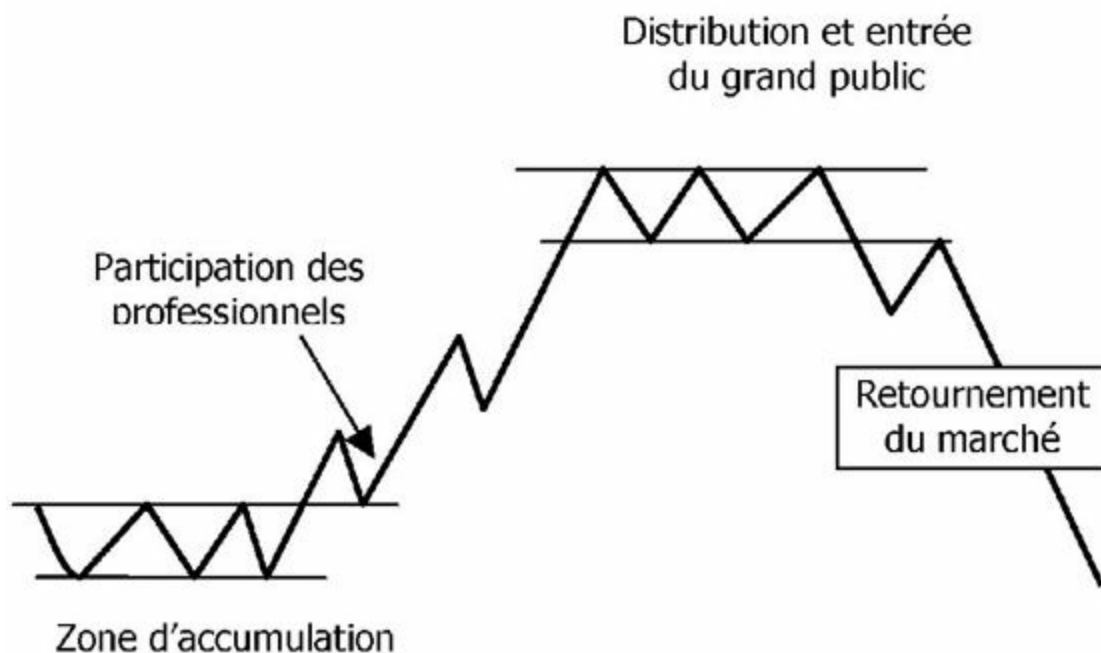
La formation d'une tendance est souvent incomprise par les opérateurs. La théorie de Dow l'explique de manière pertinente.

La théorie de Dow

Pour Charles Dow, le cours d'un titre reflète toute l'information connue à un moment donné. Il montre également que, dans chaque tendance majeure, il existe trois phases principales :

- la phase d'accumulation, où les initiés commencent à acheter un titre ;
- la phase de participation, souvent la plus dynamique, où les investisseurs professionnels (*astute investors*) prennent le train en marche (on assiste généralement à une forte accélération du titre) ;
- la phase de distribution, où les mains fortes et les professionnels vendent leurs titres aux investisseurs novices et prennent leurs profits. L'irrationalité est à son comble et seuls ceux qui auront su maîtriser leurs émotions pourront tirer profit de l'irrationalité des autres opérateurs...

Graphique 3.8 – La théorie de Dow



La première phase : accumulation par les mains fortes

Durant cette première phase, le sentiment qui domine sur les marchés est plutôt pessimiste. Les investisseurs informés (les mains fortes) anticipent une reprise économique et l'entrée du marché dans une nouvelle tendance haussière de long terme.

Ils achètent donc auprès des investisseurs novices qui perdent patience (généralement, ils ont acquis les titres sur les plus-hauts de marché), sont stressés et souhaitent se débarrasser des titres en leur possession.

La deuxième phase : participation des professionnels

Lors de la deuxième phase, les anticipations des initiés se révèlent exactes. Cette phase correspond à l'arrivée de nouvelles positives (hausse des résultats des sociétés, amélioration des conditions économiques) et les investisseurs professionnels se positionnent pour profiter de la progression probable du titre. Ces derniers ont développé des outils de suivi de tendance leur permettant de repérer ces phases.

La troisième phase : participation du grand public et distribution des titres avant le retournement du marché

Durant cette période, les nouvelles sont au beau fixe. Tous les journaux financiers traitent de la Bourse de manière élogieuse, confortés par la publication de résultats explosifs et par des conditions économiques optimales.

C'est à ce moment que les particuliers et les novices entrent sur le marché. Ils sont pris dans l'euphorie générale et pensent que le mouvement est là pour durer. Les plus-values réalisées par leurs collègues et leur entourage proche les incitent à ne pas rater l'affaire du siècle et ils rêvent déjà des profits qu'ils vont réaliser.

Ils devraient plutôt regarder la réalité en face et approcher rationnellement les marchés : l'entrée massive des particuliers sur le marché constitue une aubaine pour les initiés et les professionnels, qui vont profiter de ces liquidités pour vendre leurs titres à bon prix et prendre leurs bénéfices. Certains vont même commencer à initier des positions vendeuses pour profiter du mouvement baissier qui suivra.

Application de la théorie de Dow aux marchés actuels

La théorie de Dow, qui a plus d'un siècle d'existence, est étonnamment moderne et s'applique à la perfection aux marchés actuels. Cette approche est l'une des premières à avoir mis en évidence une méthode pour détecter sur les marchés la présence d'initiés et d'opérateurs professionnels disposant d'une information privilégiée.

Dans le cadre de la théorie de Dow, certains mouvements fournissent une information précieuse aux opérateurs. En outre, les principes de cette théorie peuvent s'appliquer non seulement à tout sous-jacent, mais aussi aux différents horizons de temps.

Si l'on se base sur les travaux de Dow, il existe des situations où les initiés disposent d'une information cruciale² et accumulent des titres pour en profiter. L'analyse technique permet de repérer les mouvements impulsifs au tout début, notamment les situations qui précèdent une OPA³, certaines décisions économiques et/ou politiques importantes, ou même certains événements dramatiques⁴.

Dans le cadre d'une OPA, les investisseurs vont souvent chercher à acquérir des titres discrètement avant d'annoncer publiquement leur décision. Le *trader* qui sait lire les graphes pourra repérer des signaux avancés lui permettant d'anticiper ce type d'événement. Une action qui progresse, alors que l'ensemble des actions du même secteur stagne, indique qu'une main forte est probablement en train d'accumuler des titres et soutient les cours. La logique aurait voulu que le titre se comportât comme les autres.

De même, lorsque la configuration du titre est extrêmement haussière (indicateurs techniques présentant une divergence haussière, support graphique majeur, faible

réaction du titre face aux nouvelles négatives publiées) sans aucune nouvelle particulièrement positive, cela peut cacher une nouvelle majeure (tentative d'OPA, nouveaux contrats, etc.).

Rumeur d'OPA sur le titre Société Générale

En avril 2007, la plupart des titres du secteur bancaire présentaient une configuration extrêmement positive. Quelques jours après, une nouvelle concernant la possibilité d'une fusion entre la Société Générale et une banque italienne était publiquement diffusée. Certaines personnes disposaient déjà de cette information et s'étaient positionnées dans cette perspective. Cette situation est très fréquente sur les marchés financiers.

Graphique 3.9



La théorie de Dow s'applique aussi parfaitement au *day trading*. Dans cet environnement, les professionnels sont des *traders* aguerris, habitués à prendre des signaux au tout début. Quant aux initiés, il s'agit généralement des *market makers*⁵ (littéralement : faiseurs de marché). Ces derniers disposent d'une information privilégiée, puisqu'ils connaissent, avant l'ouverture des marchés, l'ensemble des

offres et des demandes émanant des clients institutionnels. Cette information leur procure un avantage non négligeable sur les *traders* particuliers car ils savent à l'avance comment le marché peut se comporter à l'ouverture et élaborent une stratégie pour en tirer profit.

Le professionnel ne dispose pas de la même information que le *market maker*, mais va se baser sur les mouvements de ces initiés pour élaborer une stratégie efficace et surtout profitable : il n'ouvrira jamais une position sur un titre s'il ne dispose pas de suffisamment d'éléments allant dans le même sens. En outre, ses positions prendront généralement le contre-pied de celles initiées par les *traders* novices. Les *traders* professionnels vont capitaliser sur les émotions des autres : en période d'euphorie, les amateurs se précipitent pour acheter un titre, alors que durant les périodes de panique, ils vont chercher à se débarrasser à tout prix de leurs positions.

Le *trader* professionnel est celui qui a appris à acheter la panique et à vendre l'euphorie.

La formation d'une tendance haussière

Est-il possible d'expliquer la persistance d'une tendance haussière ? Pour les économistes néoclassiques, la hausse des cours est toujours justifiée et appuyée par les fondamentaux.

Les nouvelles approches de la théorie financière contredisent ce point de vue. La théorie des conventions, par exemple, estime que les fondamentaux ne sont pas pertinents car ils sont eux-mêmes influencés par les cours boursiers. Une entreprise en bonne santé financière et présentant un potentiel non négligeable (mais dont le cours boursier est déprimé) sera boudée par les investisseurs et par les banquiers, ce qui pourra détériorer son état financier alors que ses fondamentaux étaient solides... De même, une hausse des cours va provoquer un intérêt certain auprès des investisseurs qui se mettront à rechercher activement des informations concernant le titre en question.

Cette forte progression des cours boursiers sera souvent relayée par la presse financière qui cherchera des explications et ne tardera pas à trouver des raisons élogieuses : excellent *management* de l'entreprise, positionnement prometteur sur le marché, implication des salariés, etc. Nous voyons que l'évolution des cours boursiers

influence souvent les nouvelles boursières : Enron n'était-elle pas l'entreprise préférée aux États-Unis, alors que ses fondamentaux étaient pour le moins discutables ?

Ce constat montre comment l'approche des conventions s'applique de manière pertinente aux marchés financiers, où les phénomènes de mode sont prédominants. Une action, solide sur le plan fondamental, mais dont les cours stagnent depuis plusieurs mois, ne présente aucun intérêt pour les médias. Cela se comprend aisément, puisque le rôle principal de la presse financière est d'informer les investisseurs et, naturellement, elle va rechercher des explications à un phénomène... même s'il n'y en a pas. La presse doit justifier son existence et les journalistes sont payés pour informer leurs lecteurs.

Un titre peut progresser en raison d'un phénomène de mode ou d'un engouement momentané pour un certain type d'actif. De même, nous pouvons affirmer qu'une hausse peut se dessiner sur un actif financier sans nécessairement être appuyée par des fondamentaux solides ou même des raisons plausibles. Une tendance peut même être initiée dans l'anonymat le plus total.

Quand le titre Bull prend à revers les analystes financiers

Graphique 3.10 – Bull (données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com

En tant qu'analyste technique, j'ai expérimenté ce phénomène à plusieurs reprises : un titre évolue sans lien avec ses fondamentaux. L'un des exemples les plus marquants a sans doute été celui du titre Bull en janvier 2000, sur lequel la plupart des analystes financiers des places parisiennes et londoniennes étaient vendeurs.

Malgré ce consensus négatif exceptionnel⁶, le titre a amorcé un mouvement haussier qui a surpris la plupart des observateurs. À la suite de cette progression, les nouvelles positives ont commencé à affluer, et les analystes financiers sont passés d'une recommandation vendeuse à une recommandation acheteuse sur le titre.

Cet exemple montre comment les cours boursiers peuvent façonner les nouvelles qui auront elles-mêmes une influence sur leurs propres fondamentaux – ou du moins sur la manière dont ils seront perçus par la communauté financière.

Ainsi, une hausse des cours sera souvent médiatisée, ce qui aura un impact certain sur les investisseurs et provoquera une nouvelle vague d'achats. Paradoxalement, les OPA fleurissent dans les périodes de marchés haussiers et sont moins fréquentes en période de déprime des cours boursiers. Nous parlons de paradoxe, car si l'on suit l'analyse fondamentale, un investisseur rationnel devrait acheter une action sous-évaluée et la vendre lorsqu'elle devient surévaluée. Dans les faits, c'est l'inverse qui se produit, et l'année 2000 a permis d'enregistrer un record en matière d'OPA.

Nous voyons ici qu'une tendance peut s'autovalider sans nécessairement reposer sur des fondamentaux solides, ou seulement pour partie, puisque les exagérations haussières provoquent une valorisation de l'actif financier, en décalage complet avec sa valeur intrinsèque ou fondamentale, comme cela a été le cas durant la bulle des valeurs technologiques.



Pour résumer

Les prix sont déterminés par la confrontation entre les acheteurs et les vendeurs. Une tendance se dessine lorsqu'un des deux camps remporte la partie. Plusieurs éléments permettent d'expliquer la formation des prix et les

fondamentaux ne sont qu'un élément explicatif parmi tant d'autres. Les *traders* sont sans cesse en quête d'informations et vont rechercher des confirmations auprès des autres intervenants. Les *traders* doivent se convaincre que, sur les marchés financiers, la seule vérité qui compte est celle du prix qui reflète le consensus dominant, mais aussi sa fragilité. L'objectif de l'analyse technique est précisément d'appréhender ce sentiment dominant ainsi que ses failles...

1. Cet analyste technique de renom est le concepteur de nombreux indicateurs techniques très populaires, dont le RSI.
2. Susceptible de faire bouger les cours boursiers à la hausse comme à la baisse.
3. Offre publique d'achat.
4. Nous étudierons ces situations dans la partie consacrée à la puissance de l'analyse technique et nous montrerons que certains phénomènes majeurs auraient pu être anticipés grâce à l'analyse technique.
5. Ces intervenants travaillent pour de grosses institutions et disposent généralement d'une information privilégiée. Sur le marché américain, les *market makers* de Goldman Sachs, Merrill Lynch ou encore Morgan Stanley sont extrêmement redoutés.
6. J'utilise le terme « exceptionnel » car de nombreuses études montrent que les analystes financiers sont essentiellement acheteurs ou neutres. L'étude publiée par la SEC a d'ailleurs montré que 99 % des analystes financiers américains étaient acheteurs en mars 2000.

Leçon n° 4

Optimiser le *timing* avec l'analyse graphique

Ce chapitre approfondit les concepts fondamentaux de l'analyse chartiste.

Initiation à l'analyse chartiste

L'analyse chartiste permet de repérer les niveaux de supports et de résistances sur un graphique, ainsi que la tendance en cours. L'analyse graphique est une méthode ancienne et très suivie. Les figures chartistes permettent de cerner efficacement le sentiment dominant sur un marché, même si leur efficacité s'explique pour beaucoup par le phénomène des prophéties autoréalisatrices.

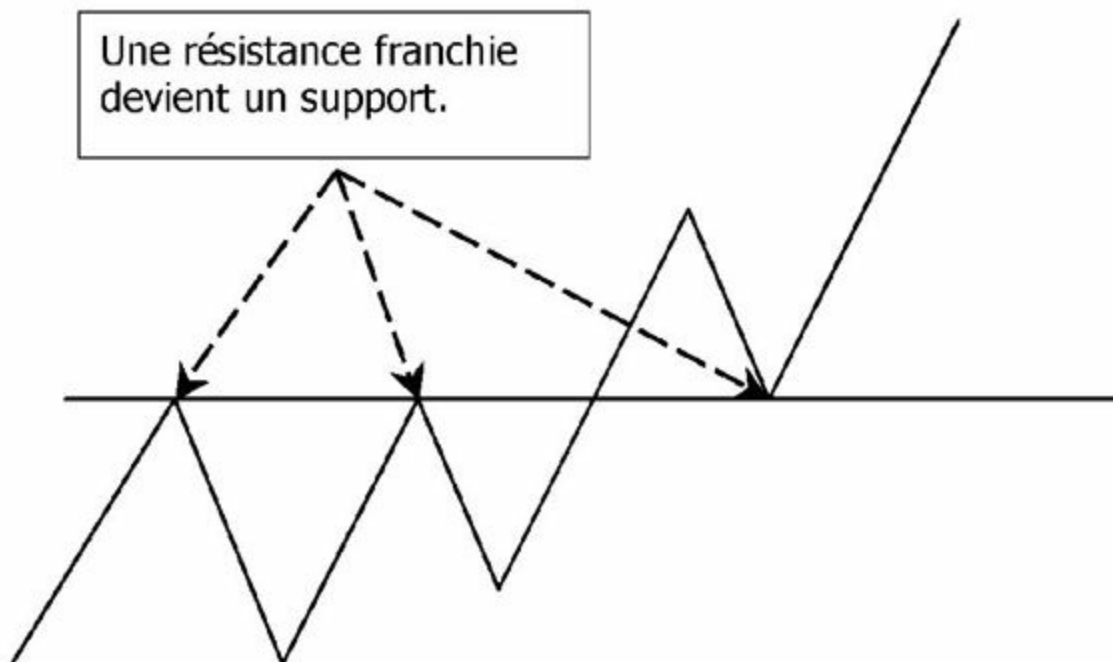
Les supports

Un support est un niveau sur lequel le marché s'est posé à de nombreuses reprises. Toutefois, les chiffres ronds peuvent également constituer des supports intéressants. Un support est un niveau idéal pour se positionner à l'achat pour un investisseur dont le diagnostic de marché est haussier ou pour une prise de bénéfices par un opérateur qui est vendeur. Autour des supports, les acheteurs sont plus puissants que les vendeurs et arrivent à contrer les avancées des baissiers.

Les résistances

Une résistance est un niveau contre lequel le marché a buté à plusieurs reprises. Autour d'une résistance, les vendeurs sont plus puissants que les acheteurs et arrivent à contrer les avancées des haussiers. Ce niveau attire les vendeurs à découvert sur le marché, car il constitue une bonne opportunité avec un risque faible¹. Les acheteurs, quant à eux, anticipent une consolidation, voire une correction du titre. Ils prennent leurs bénéfices ou sortent totalement de leurs positions.

Graphique 4.1 – Une ancienne résistance qui devient support



Une résistance va généralement supporter le marché lorsqu'elle est franchie à la hausse. En effet, les intervenants gardent à l'esprit ce niveau et savent que les haussiers ont remporté le combat. Ils vont donc mettre à profit le retour sur le support (ancienne résistance) pour initier des positions acheteuses à faible risque.

Coca-Cola : la résistance devient support

L'exemple du titre Coca-Cola ([graphique 4.2](#)) illustre parfaitement cette situation. Le niveau des 45 \$ a parfaitement fonctionné comme résistance pendant près de deux ans, avant d'être dépassé et de devenir à son tour un support pour le titre.

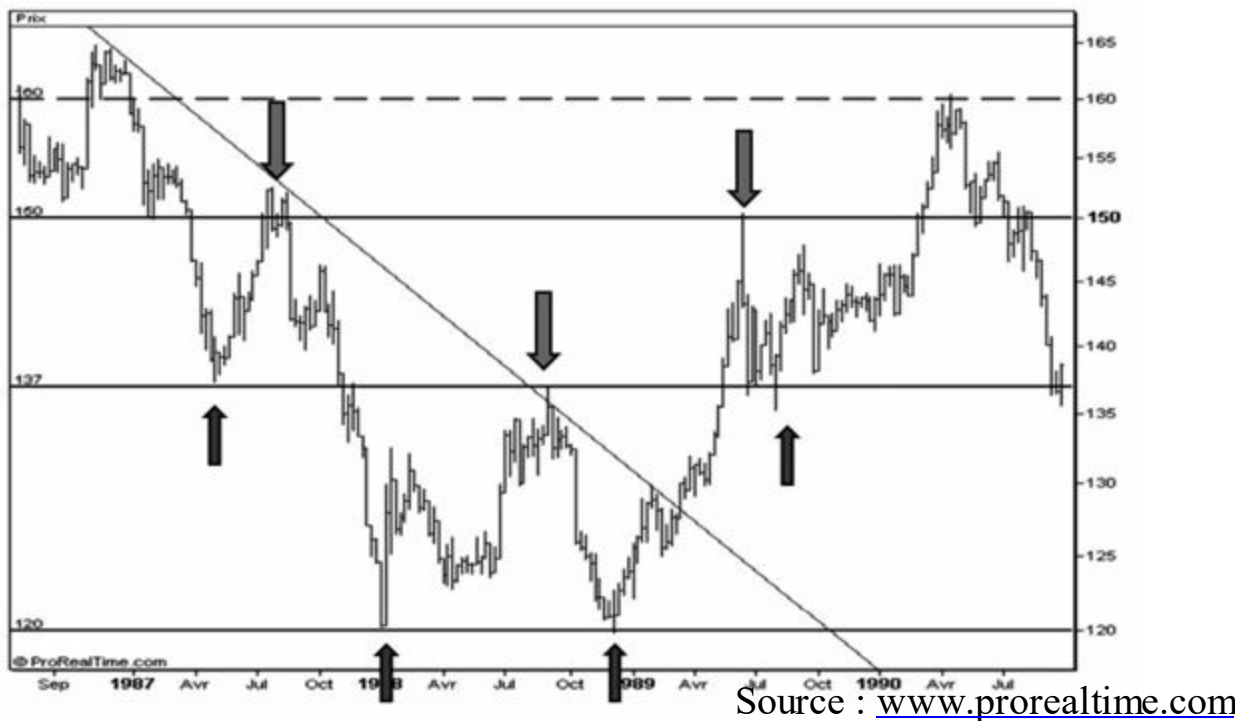
Graphique 4.2 – Coca-Cola : résistance qui devient support (données hebdomadaires)



Les cours ont une mémoire

Les cours ont une mémoire, et c'est la raison pour laquelle une résistance ou un support restent valides, même sans avoir été touchés pendant une longue période. Lors des phases correctives, il n'est pas rare qu'un titre se pose sur un support qu'il n'a pas touché depuis quatre ou cinq années et se stabilise autour avant de reprendre le chemin de la hausse.

Graphique 4.3 – Dollar/yen, supports et résistances (données hebdomadaires)



Le graphique 4.3 illustre cette mémoire des marchés :

- le niveau des 137 qui a supporté le marché en avril 1987 a été enfoncé, provoquant une baisse sur le niveau de 120 et il a bloqué l'avancée de la parité dollar/yen en octobre 1988, avant de supporter le marché pendant toute une partie de l'année 1989 ;
- le chiffre rond des 120 a permis de supporter le marché à deux reprises au tout début de 1988 et à la fin de la même année ;
- enfin, nous pouvons noter également la pertinence du niveau des 150, qui a également joué un rôle non négligeable comme support/résistance en 1986, 1987 et 1989.

Nous voyons, avec cet exemple, comment les marchés gardent en mémoire certains seuils importants. L'investisseur doit impérativement intégrer cette caractéristique des marchés dans sa stratégie.

Les principales figures graphiques de retournement

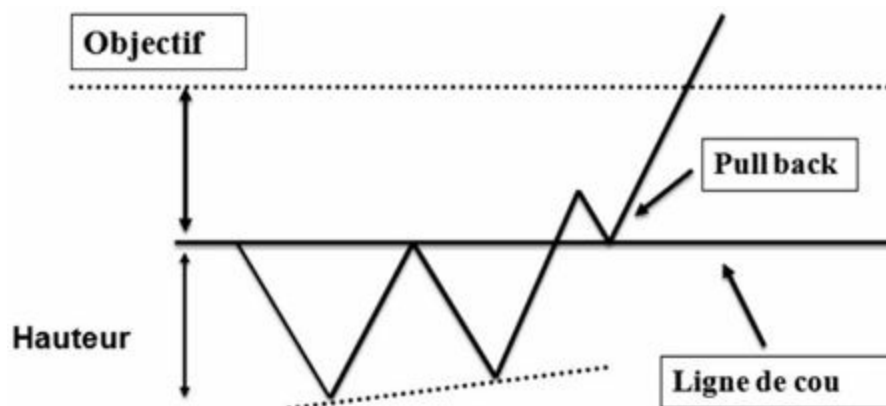
L'analyse graphique a mis en évidence plusieurs figures fiables permettant de prédire avec une bonne probabilité les retournements de marché. Les principales figures seront décrites, et notamment les *doubles bottoms*, les *doubles tops* ainsi que les figures en tête-épaules.

Le double bottom ou double creux

Le *double bottom* (DB) est une figure de retournement qui s'inscrit dans une tendance baissière et signale l'imminence d'un retournement haussier. Elle peut être décrite de la manière suivante :

- la première jambe haussière d'une figure en double creux est souvent initiée par les précurseurs qui anticipent la fin du mouvement baissier en cours et initient des positions acheteuses ;
- le sentiment dominant sur les marchés reste baissier et les vendeurs vont de nouveau intervenir pour faire baisser le titre, sans toutefois parvenir à enfoncer l'ancien plus-bas : la tendance haussière est en cours. Voyant le comportement plutôt positif du marché, de nouveaux acheteurs vont se positionner et permettre à l'action de franchir la ligne de cou, c'est-à-dire la ligne horizontale qui passe par le précédent plus-haut. Cette cassure est le signe que de nombreux vendeurs à découvert sont en situation perdante et vont chercher à couper leurs positions ;
- l'objectif théorique de cette figure est obtenu en reportant la hauteur de la figure du DB au niveau du déclenchement de la figure, c'est-à-dire la ligne de cou.

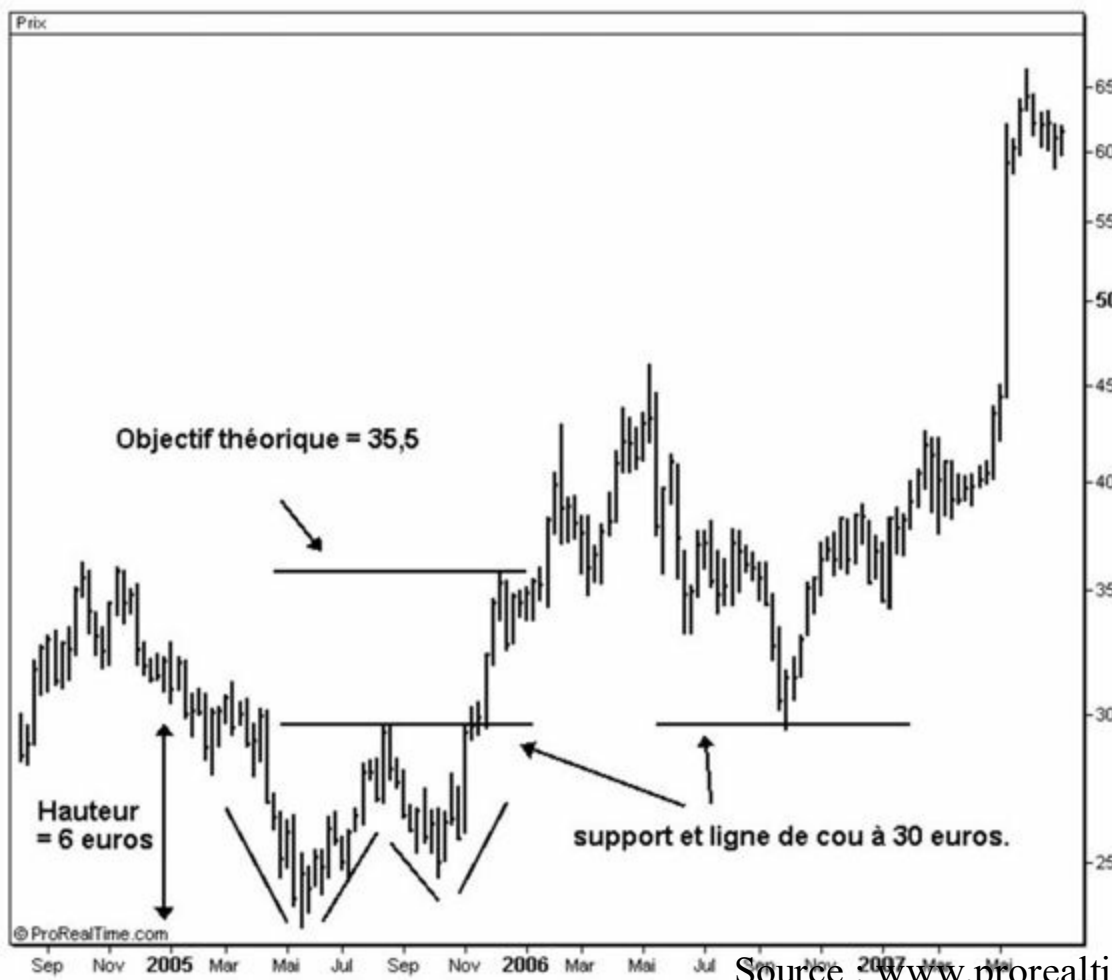
Graphique 4.4 – Double bottom



Exemple : le titre Alcan

Sur le graphique hebdomadaire du titre Alcan, notons que la configuration en DB a parfaitement fonctionné, dépassant même l'objectif théorique de 35,50 (le plus-haut de la figure était à 29,50 et le plus-bas à 23 , soit une hauteur de 6 que l'on reporte au-dessus de la ligne de cou).

Graphique 4.5 – Titre Alcan, double bottom (données hebdomadaires)

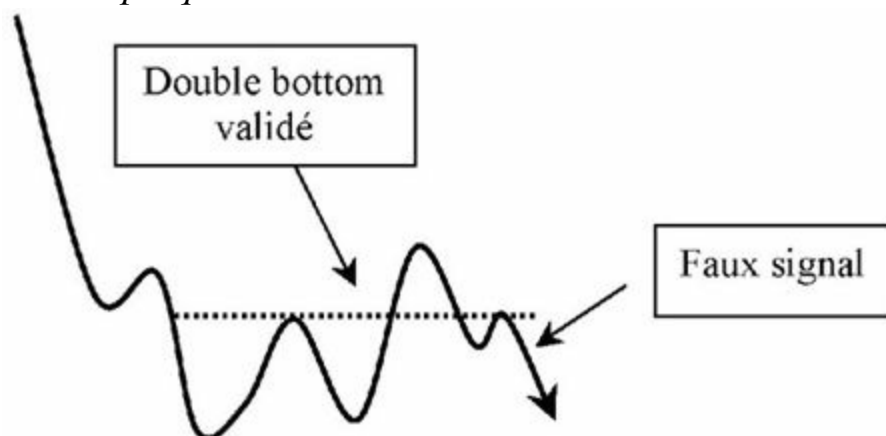


Source : www.prorealtime.com

Notons aussi qu'après avoir atteint un plus-haut à 45 , le titre corrige et vient se poser sur l'ancienne ligne de cou à 29,50 , avant de reprendre le chemin de la hausse et de dessiner une progression fulgurante de 100 % en six mois.

Faux signaux générés par le double bottom

Graphique 4.6 – Graphique en double bottom invalidé



Dans les tendances baissières marquées, de nombreuses figures en DB avortent. Il s'agit d'un faux signal dont les conséquences peuvent être dramatiques pour un *trader*. En effet, les *traders* vont souvent chercher à anticiper un retournement haussier et se positionner à l'achat lorsqu'une configuration en DB semble validée.

Ce faux signal va piéger de nombreux opérateurs pour des raisons évidentes : les *traders* s'engouffrent sur le titre et achètent un point haut dans la tendance en cours. L'invalidation de cette figure va provoquer un mouvement de panique et la poursuite de la tendance baissière. Les *traders* positionnés à l'achat commencent à perdre et ils réalisent leur erreur. Nous verrons dans la leçon consacrée aux indicateurs techniques comment filtrer ces faux signaux et éviter de tomber dans le piège d'une cassure avortée d'un support ou d'une résistance.

Exemple : le titre Alcatel

Sur le titre Alcatel, la première figure en DB (1) avorte, ce qui valide une forte accélération baissière. Les configurations avortées sont très fréquentes dans les marchés en forte tendance baissière.

Après une forte baisse, les intervenants tentent d'anticiper un retournement haussier et se positionnent dès qu'une configuration de type *double bottom* apparaît. Ils achètent sur les plus-hauts de la figure et se retrouvent très souvent piégés. Ils participent dès lors à la baisse du titre en tentant de couvrir² leurs positions acheteuses. Notons que la deuxième figure en DB (2) a parfaitement fonctionné.

*****ebook converter DEMO Watermarks*****

Graphique 4.7 – Titre Alcatel, double bottom avorté (données quotidiennes)



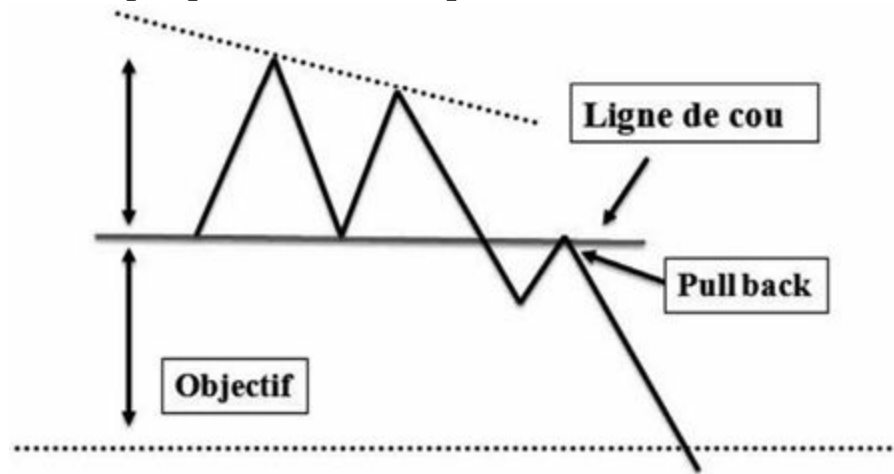
Source : www.prorealtime.com

On voit bien à travers cet exemple l'importance d'une gestion stricte du risque. En effet, si une position ne marche pas, pourquoi s'entêter ? Il vaut mieux sortir, quitte à se repositionner par la suite, plutôt que perdre gros.

Le double top

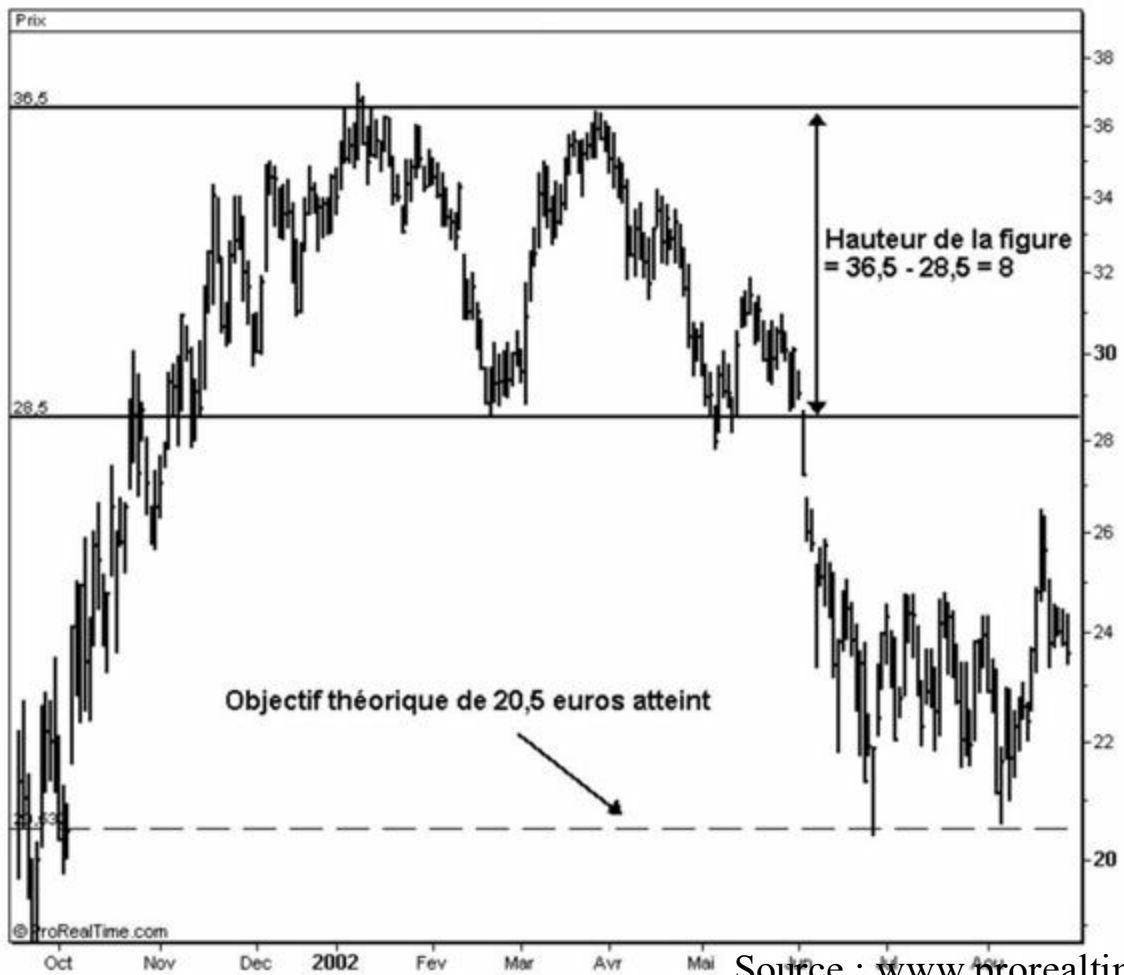
Le *double top* est une configuration symétrique au *double bottom* : le marché est dans une tendance haussière, puis corrige légèrement avant de dessiner une jambe haussière plus poussive que la précédente. Généralement, les indicateurs techniques présentent des divergences baissières. Toutefois, le signal ne sera validé qu'en cassure de la ligne de cou, avec un objectif pour la figure correspondant à la hauteur de celle-ci reportée en dessous de la ligne de cou. Un *pull back* (retour sur la ligne de cou après la cassure de cette dernière) peut parfois se dessiner, permettant au *trader* de se renforcer ou de se positionner, s'il ne l'a pas déjà fait.

Graphique 4.8 – Graphique en double top



Exemple : le titre Thomson

Graphique 4.9 – Titre Thomson, double top validé (données quotidiennes)



Sur le titre Thomson, la hauteur de la figure en *double top* est de 8 (36 – 28). L'objectif de 20 (28 – 8) a été atteint après la cassure de la ligne de cou. On note d'ailleurs une stabilisation de l'action autour de ce niveau.

Cela s'explique par la proximité d'un chiffre rond et important (20), mais aussi par la prise de bénéfices des baissiers autour de cet objectif théorique. En effet, tous les intervenants qui utilisent l'analyse technique ont obtenu le même objectif et prennent systématiquement une partie de leurs bénéfices autour.

Nous voyons une fois de plus ici la dimension stratégique de l'analyse technique et l'importance de la psychologie et des prophéties autoréalisatrices dans l'étude de ces figures.

Graphique 4.10 – Nasdaq, double top validé en mars 2000 [données quotidiennes]



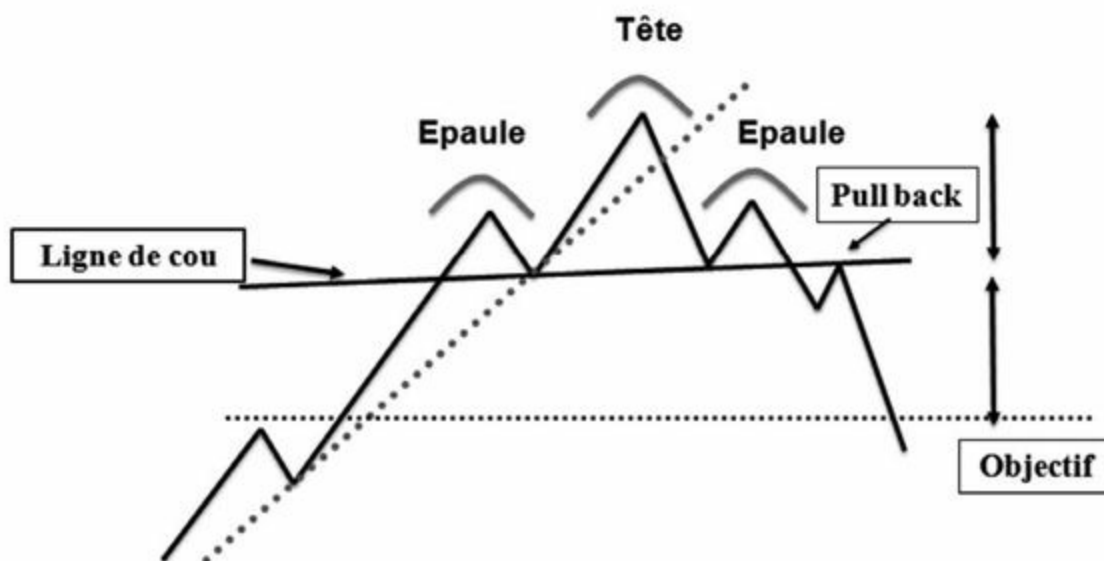
Source : www.prorealttime.com

Sur le Nasdaq, le krach de mars de 2000 aurait pu être anticipé grâce à la figure en *double top* apparue sur les sommets. Cette figure représente un cas d'école : après la cassure de la ligne de cou, un *pull back* s'est dessiné, puis l'indice a poursuivi sa baisse sur son objectif théorique de 3 820.

La figure en tête-épaules

Cette figure de retournement célèbre représente une suite de trois sommets consécutifs. Le premier et le troisième (les épaules) sont de hauteur similaire, tandis que le deuxième (la tête) est un peu plus élevé.

Graphique 4.11 – Graphique en tête-épaules



La ligne de cou est déterminante dans le repérage d'une figure de retournement en tête-épaules. Elle doit être légèrement pentue pour être considérée comme fiable. Sa cassure valide un décrochage du titre, avec un objectif théorique correspondant à la hauteur de la figure reportée sous la ligne de cou.

Exemple : le titre Zodiac

Sur le titre Zodiac ([graphique 4.12](#)) nous pouvons noter qu'après avoir atteint son objectif théorique à 22 €, le titre s'est fortement repris. De nombreux investisseurs se sont probablement positionnés lors de la formation de cette figure en tête-épaules et prennent leurs bénéfices autour de cet objectif théorique...

Graphique 4.12 – Titre Zodiac, figure en tête-épaules validée (données

quotidiennes)



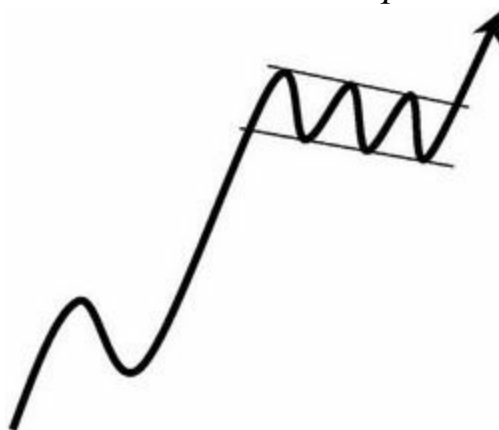
Source : www.prorealtime.com

Les figures graphiques de continuation

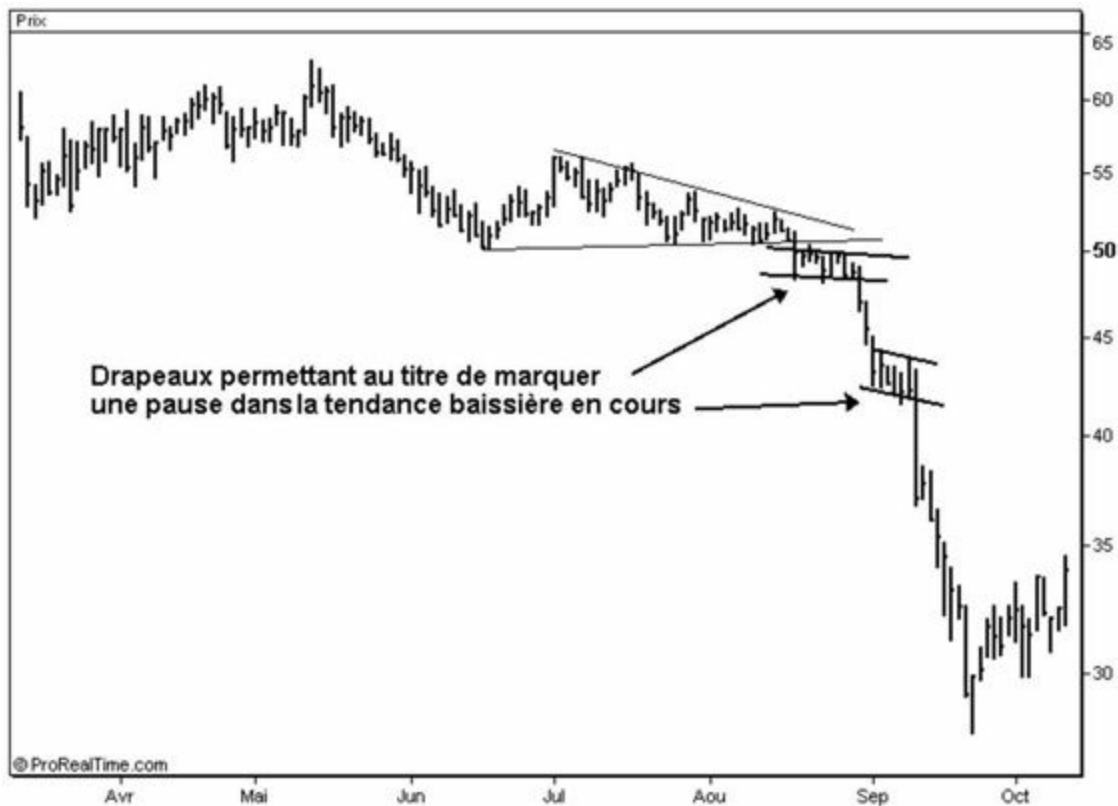
Ces figures, très présentes sur les marchés financiers, représentent souvent une consolidation du titre avant poursuite du mouvement en cours. Le titre marque un temps d'arrêt durant lequel les acheteurs dans un marché haussier (ou les vendeurs dans un marché baissier) renouent des forces. Les deux figures de continuation les plus répandues sont les drapeaux (*flags*) et les triangles.

Les drapeaux

Graphique 4.13 – Figure de consolidation en drapeau



Graphique 4.14 – Titre Renault, drapeaux dessinés lors de la forte baisse de 2001 (données quotidiennes)

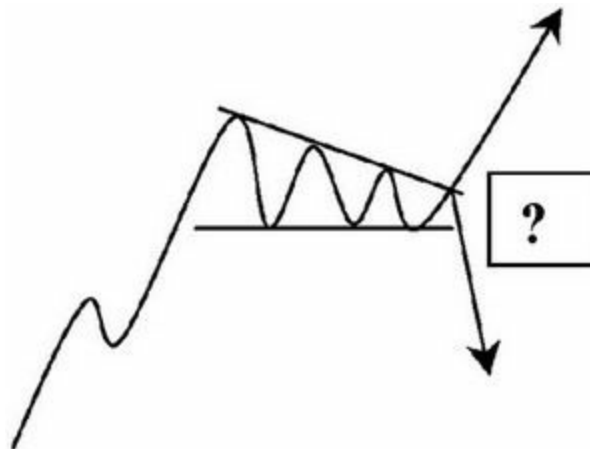


Source : www.prorealtime.com

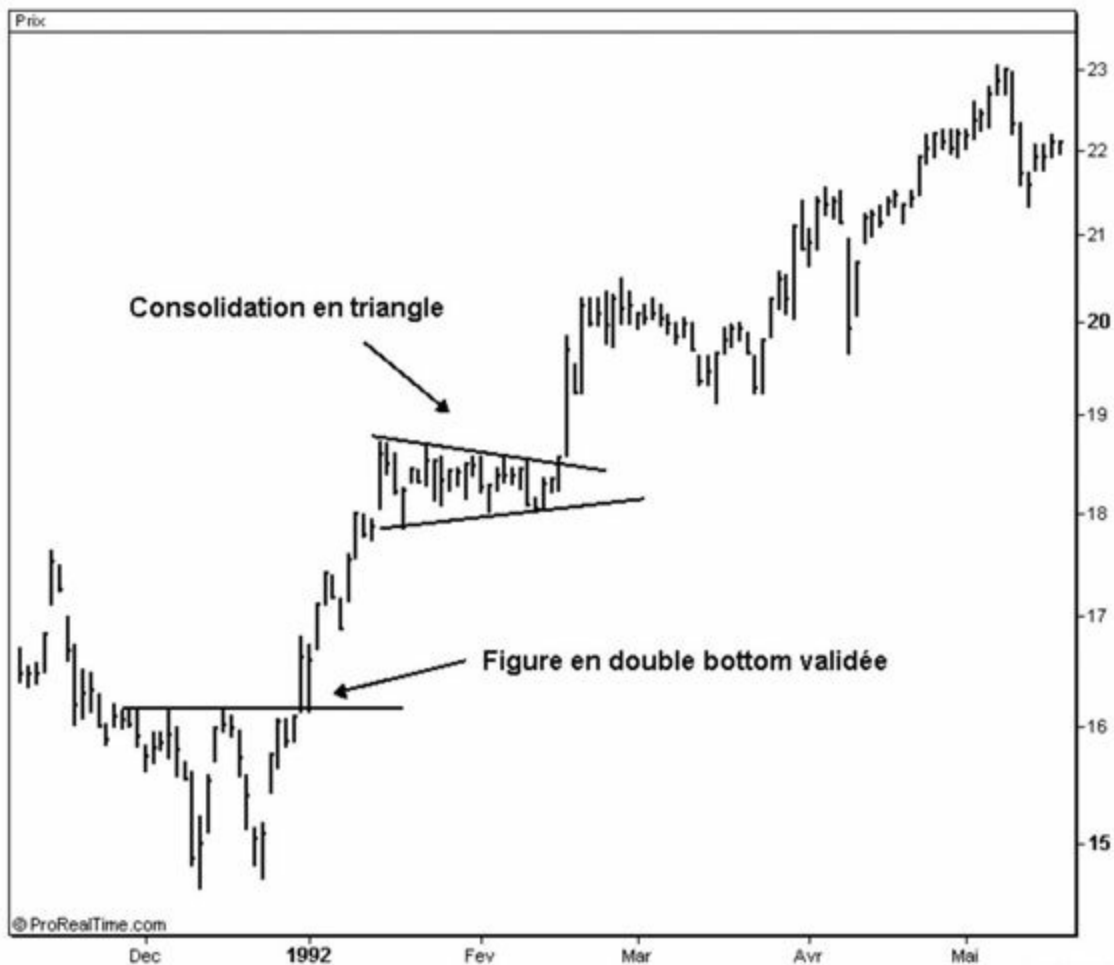
On note que la phase de baisse a été ponctuée par des consolidations suivies de fortes accélérations baissières.

Les triangles

Graphique 4.15 – Figure de consolidation en triangle



Graphique 4.16 – Titre Saint-Gobain, figure de consolidation en triangle (données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com

Le même raisonnement peut être appliqué au triangle. Néanmoins, cette figure est caractérisée par une plus grande incertitude. En effet, elle ne signifie pas nécessairement une continuation de la tendance en cours, si la sortie se fait contre le mouvement impulsif précédent. Ainsi, dans une tendance haussière, la sortie se fait par le haut. Il peut s'agir tout simplement d'une continuation du mouvement impulsif. Par contre, si la sortie se fait par le bas, alors elle peut constituer un renversement de la tendance en cours, ou du moins une correction de celle-ci.

Sur le titre Saint-Gobain, une forte accélération prend forme après la validation d'une figure en *double bottom*. Le titre consolide par la suite, dessinant une figure en triangle. La cassure par le haut de cette figure valide la poursuite du mouvement entamé.

1. Le stop est proche et le potentiel baissier peut être important. Le stop
 *****ebook converter DEMO Watermarks*****

correspond à un niveau qui invalide le scénario d'un investisseur et qui devrait provoquer immédiatement la coupure de la position.

2. La couverture consiste à fermer une position ouverte. Pour une positif acheteuse, la couverture est effectuée par la vente du titre, alors que po une position vendeuse, elle s'obtient par l'achat du titre.

Leçon n° 5

Décrypter la rythmique des indicateurs techniques

Pour l'analyse technique, les prix sont essentiellement influencés par des facteurs psychologiques. Cette méthode se fonde sur le postulat selon lequel, sur les marchés boursiers, les émotions passent d'un excès à un autre, « de la cupidité à la peur et de l'espoir au désespoir ». Les indicateurs techniques permettent de mesurer ces excès émotionnels, notamment de :

- mesurer la vitesse d'un mouvement de prix et donc de repérer les retournements de marché, grâce au concept des divergences baissières et haussières ;
- situer les excès du marché à la hausse et à la baisse, grâce aux bornes de surachat survente ;
- repérer la tendance en cours, au travers d'indicateurs de suivi de tendance (MACD, moyennes mobiles...), mais aussi d'indicateurs contracycliques.

Dans cette partie, nous nous attacherons à montrer comment les indicateurs techniques peuvent aider l'investisseur à :

- repérer le consensus dominant et donc la tendance en cours ;
- anticiper les retournements majeurs en tendance grâce aux divergences baissières et haussières.

Quelques concepts essentiels

Indicateurs de surachat et de survente

Certains indicateurs techniques comme le *Relative Strenght Index* (RSI) sont bornés¹ et évoluent entre 0 et 100. Ces indicateurs bornés offrent l'avantage de révéler clairement les tensions existantes sur le marché grâce aux zones de surachat et de survente :

- lorsque le marché progresse fortement sans connaître de phases de consolidation, il devient suracheté (la zone de surachat se situe entre 70 et 100) ;
- lorsque le marché décline fortement sans consolider, il devient survendu (la zone de survente correspond à une valeur de l'indicateur comprise entre 70 et 100) ;
- un indicateur qui se situe dans la borne inférieure ou supérieure indique l'existence de tensions sur le marché et donc la possibilité d'une consolidation du marché avant la reprise du mouvement initial.

Attention, un indicateur qui se situe en zone extrême (surachat ou survente) ne donne aucun signal vendeur ou acheteur, mais une simple indication de la tension du marché.

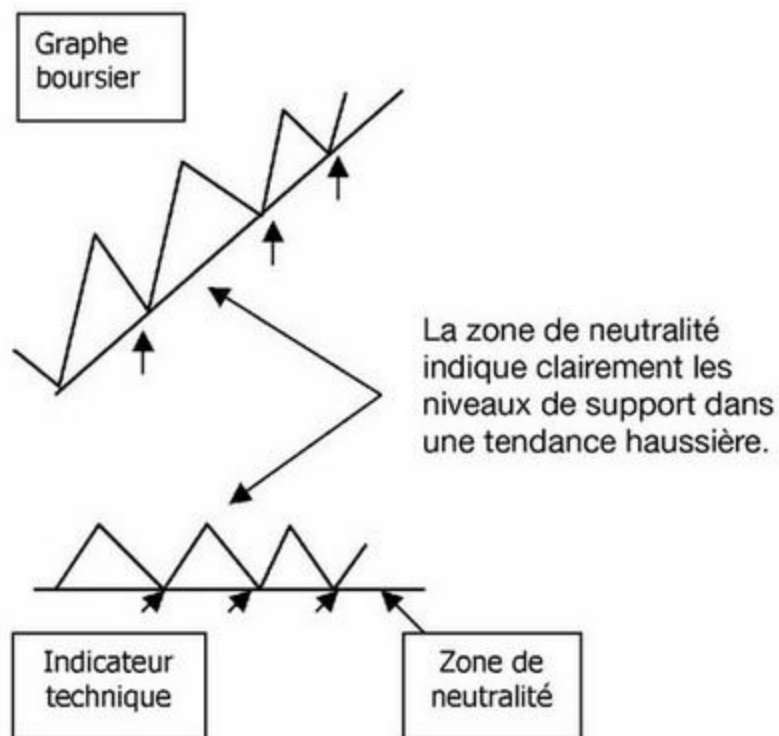
Ce signal devra être corroboré par d'autres éléments, car un indicateur peut rester suracheté ou survendu pendant une période assez longue dans un marché en forte tendance, sans pour autant que l'on assiste à une correction.

Zone de neutralité et équilibre du marché

Les zones de surachat et de survente marquent les tensions du marché. *A contrario*, et comme son nom l'indique, la zone de neutralité correspond à une zone neutre qui représente une situation d'équilibre entre les haussiers et les baissiers (il n'y a pas de consensus dominant).

Cette zone permet de repérer avec une bonne efficacité les points bas ([graphique 5.1](#)) dans une tendance haussière et les points hauts dans une tendance baissière ([graphique 5.2](#)).

Graphique 5.1 – Zone de neutralité dans un marché haussier

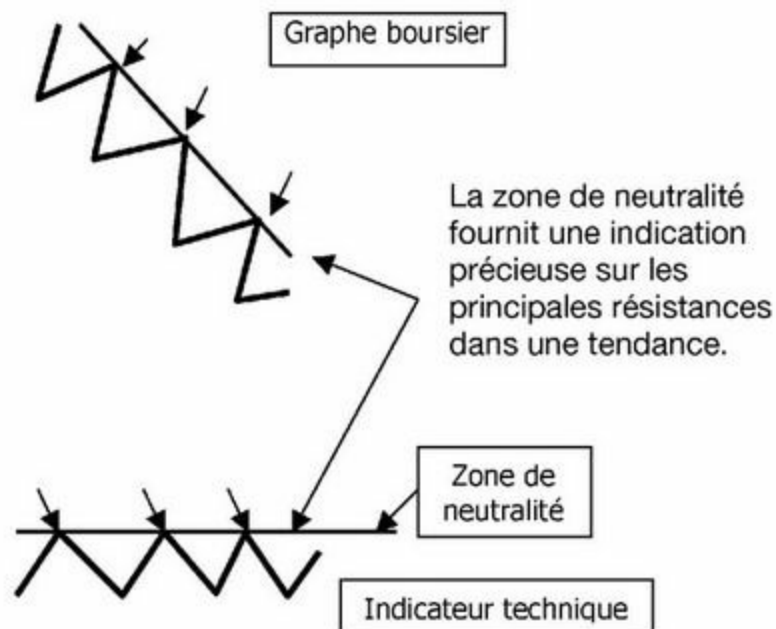


Sur les indicateurs bornés (RSI, stochastique), elle correspond à la zone de 50 % et sur les indicateurs non bornés (*momentum*, MACD), elle est constituée par la ligne du zéro.

Les règles qui peuvent être tirées de la zone de neutralité sont les suivantes :

- les haussiers sont en position de force au-dessus de la zone de neutralité ;
- les baissiers dominant en dessous.

Graphique 5.2 – La zone de neutralité dans un marché baissier



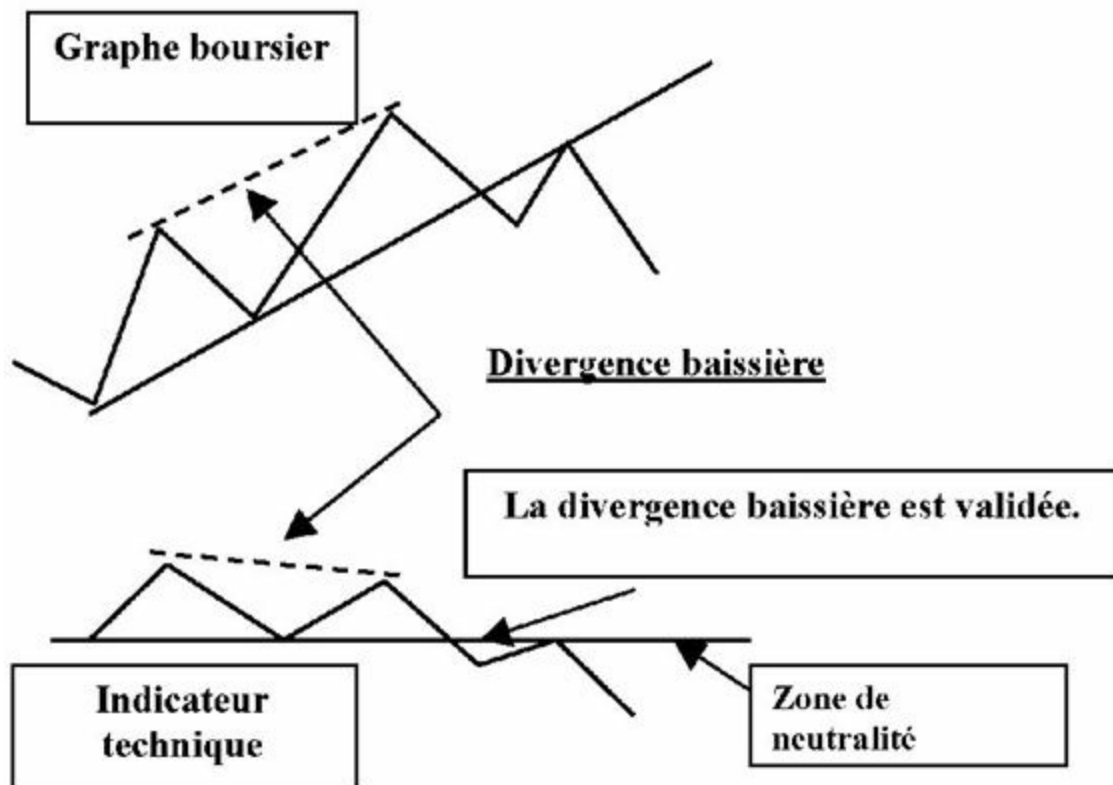
Attention, la zone de neutralité ou de support/résistance devra être réajustée en fonction du sous-jacent. Pour les indicateurs bornés (RSI, stochastique..), elle sera généralement plus basse dans un marché haussier (40-45 %) et plus haute dans le cas d'un marché baissier (55-60 %). Le même raisonnement pourra être appliqué au MACD dont la zone de neutralité correspond à la ligne du zéro.

Divergence haussière et divergence baissière

Ce concept est extrêmement puissant en matière d'analyse des cours boursiers et s'applique à la plupart des indicateurs techniques :

- lorsque la courbe des prix et celle de l'indicateur technique évoluent dans le même sens, on dit qu'ils sont en phase, la tendance en cours est alors saine et rien n'indique un essoufflement du mouvement en cours ;
- lorsque l'indicateur technique ne confirme pas les mouvements de prix, il faut être sur le qui-vive, car cela signifie la possibilité d'un renversement de la tendance en cours.

Graphique 5.3 – Divergence baissière sur un indicateur



La divergence représente une déconnexion entre l'évolution des cours boursiers et celle de l'indicateur technique. Une divergence baissière souligne un épuisement de la tendance haussière entamée.

Ce principe peut être transposé à l'étude des cours boursiers. En effet, lorsqu'un titre monte, il a tendance à progresser de manière saine. La divergence traduit ainsi un essoufflement du marché qui continue de progresser, mais avec de moins en moins de vigueur et de force. Quelques points doivent être soulignés :

- la divergence baissière apparaît lorsque l'indicateur s'inscrit dans une tendance baissière, alors que les cours continuent de monter ;
- la divergence haussière survient lorsque l'oscillateur s'inscrit dans une tendance haussière, alors que les cours continuent de baisser ;
- une divergence baissière n'est validée qu'en rupture de la zone de neutralité ou de la *failure swing*² (graphique 5.3) et, inversement, une divergence haussière n'est confirmée qu'en dépassement de ces mêmes niveaux.

Attention, une divergence doit impérativement être confirmée par les prix. Si ces derniers ne semblent pas s'épuiser et si la tendance en cours est encore saine, alors la

divergence devra être ignorée. Par ailleurs, une divergence n'implique pas nécessairement une correction du titre.

Le RSI

Pour faire simple, nous avons choisi de nous concentrer exclusivement sur l'étude du *Relative Strength Index* (RSI), car cet indicateur efficace³ résume bien également les caractéristiques des autres indicateurs.

Le RSI est l'un des indicateurs de contre-tendance les plus utilisés. Il a été développé par J. Welles Wilder en 1978 dans *New Concepts in Technical Trading*⁴. Cet indicateur borné est formé sur la base de la moyenne des hausses et de la moyenne des baisses des titres, selon la formule :

$$RSI = 100 - [100 / (1 + RS)].$$

RS représente la moyenne des clôtures en hausse divisée par la moyenne des clôtures en baisse sur la période choisie. De manière intuitive, on peut dire que :

- RS tend vers + l'infini lorsque la moyenne des clôtures en hausse est largement supérieure à la moyenne des clôtures en baisse et, dans ce cas, le RSI se rapproche de 100 et sera suracheté ;
- quand il n'y a pas de consensus dominant, la moyenne des hausses est généralement égale à la moyenne des baisses et dans ce cas, RS est égal à 1 et le RSI tendra vers 50, soit sa zone de neutralité ;
- si le RS tend vers 0, le RSI tendra également vers 0 et sera survendu.

Nous pouvons à ce niveau émettre quelques remarques sur le RSI :

- la zone de neutralité autour de 50 % constitue un important support dans la hausse et une résistance majeure dans la baisse ;
- une divergence baissière ne représente un signal de retournement qu'en cassure de la zone de neutralité, même si la pénétration de la *failure swing* constitue un signal précurseur important ;
- inversement, une divergence haussière n'est confirmée qu'en dépassement de ces mêmes seuils.



En résumé

Les divergences baissières et haussières sur le RSI permettent de détecter un retournement de tendance au tout début. Le RSI donne également la possibilité de rentrer dans une tendance haussière ou baissière au bon moment grâce au repérage des supports/résistances.

Déterminer la tendance du marché à l'aide du RSI

Au départ, le RSI était avant tout considéré comme un indicateur contracyclique, c'est-à-dire un indicateur qui permet de détecter de manière optimale les points de retournement dans un marché sans tendance. Or, l'étude attentive du RSI⁵ montre qu'il est possible de repérer la tendance dominante en se basant sur la zone de neutralité. Ainsi, nous pouvons constater que :

- lors d'une tendance haussière, le RSI évolue généralement entre 40-50 % et la zone de surachat des 75-80 % ;
- lors d'une tendance baissière, le RSI a comme borne haute la zone des 50-60% et comme borne basse la zone de survente des 20-30%.

La zone de neutralité des 50 % représente clairement une situation d'équilibre entre les acheteurs et les vendeurs. Néanmoins, il faudra l'ajuster en fonction de l'historique du titre. Sur certains graphiques, la zone de neutralité sera plus proche de 45 % alors que sur d'autres on pourra la placer sur le niveau des 55 %. Dès lors, cet indicateur joue le rôle d'un indicateur de suivi de tendance :

- il faut se positionner uniquement à l'achat lorsque le RSI est au-dessus de sa zone de neutralité (RSI > 40-50 %) ;
- il faut initier uniquement des positions vendeuses dans le cas contraire (RSI > 50-60 %).

Illustration du RSI par le titre Vivendi

Graphique 5.4 – Vivendi, point bas fournis par la zone de neutralité, données hebdomadaires



Source : www.prorealttime.com

Durant toute la phase de hausse, le RSI est resté audessus de la zone de neutralité des 50 %.

Par ailleurs, à chaque correction, le RSI s'est posé sur la zone de neutralité, sans jamais la casser, permettant de V repérer les points bas de la tendance haussière.

Ainsi, tant que le RSI est au-dessus de la zone neutralité, l'investisseur devra se positionner uniquement dans le sens de la hausse. Son analyse ne devra être reconsidérée qu'en cassure de la zone de neutralité... Cette caractéristique des indicateurs techniques fournit des informations précieuses aux investisseurs. Ainsi, pour mener un bon diagnostic l'investisseur devra combiner les différentes approches :

- il devra étudier la réaction des marchés financiers à la publication de nouvelles positives ou négatives ;

- dans le même temps, il devra analyser l'évolution du RSI sur une longue période. Par exemple, si la nouvelle est négative mais que le RSI reste positionné au-dessus des 50 %, l'investisseur devra rester vigilant. C'est véritablement la cassure de la zone de neutralité qui déclenchera un signal vendeur. Néanmoins, si certains signaux négatifs émergent, rien ne l'empêche de prendre ses bénéfices sur une partie de sa position ouverte.

Détecter les retournements majeurs à l'aide du RSI

Le RSI offre, outre la possibilité de déterminer la tendance du marché, celle d'en repérer les retournements majeurs. En effet, un retournement de tendance peut être détecté de plusieurs manières :

- la validation d'une divergence haussière ou baissière déclenchée par la cassure de la *failure swing* et de la zone de neutralité donne des signaux assez fiables⁶ sur l'imminence d'une correction ;
- de même, la cassure par le RSI d'une zone de support ou de résistance importante est un signal non négligeable de retournement.

Exemple : dollar/yen

Graphique 5.5 – Dollar/yen, zone de neutralité et divergence baissière



Source : www.prorealttime.com

Sur le graphique dollar/yen, nous pouvons constater que la cassure de la zone de neutralité a bien validé la divergence baissière provoquant la chute de la parité :

- pendant toute la phase haussière, le RSI est resté au-dessus du niveau de la zone de neutralité des 50 % et RSI s'est posé à plusieurs reprises sur la zone de neutralité, permettant de repérer des points bas majeurs, dans une tendance de fond haussière ;
- la cassure de la zone de neutralité correspond également à la validation de la divergence baissière sur le RSI (un puissant mouvement baissier a suivi) ;
- après la première jambe de baisse, une reprise s'est dessinée et la zone de neutralité, qui supportait le RSI, est devenue résistance (il s'agissait d'un point haut que le trader aurait pu vendre).

Cet exemple montre la puissance du RSI pour détecter le sens d'une tendance, mais aussi les niveaux de retournement. Enfin, la ligne de tendance baissière sur le RSI a également fonctionné à la perfection puisqu'elle a donné plusieurs points hauts.

Le RSI pour anticiper un krach

Graphique 5.6 – Nasdaq : divergence baissière et krach des valeurs technologiques (données quotidiennes)



L'une des forces d'un indicateur comme le RSI est de pouvoir anticiper un retournement majeur en tendance, comme celui du krach de mars 2000.

L'application toute simple des principes énoncés précédemment aurait évité à l'investisseur de tomber dans le piège de l'achat impulsif encouragé par les recommandations extrêmement optimistes de la plupart des journaux financiers et autres analystes.

La validation de la divergence baissière signifiait l'urgence de vendre rapidement ses positions acheteuses. Lors de la bulle technologique, de nombreux *traders* ont réalisé des plus-values sur papier s'élevant à plusieurs millions de dollars. Leur cupidité les a empêchés de voir la réalité du marché et de sortir de leurs positions.

*****ebook converter DEMO Watermarks*****

Après le krach, leurs profits se sont évaporés et certains *traders*, lourdement endettés, ont même été ruinés.



En résumé

Le RSI est non seulement un indicateur efficace pour déterminer l'état de la tendance en cours, mais également pour opérer des retournements majeurs en tendance. Nous étudierons dans la leçon 6 plusieurs krachs boursiers marquants et nous verrons comment cet indicateur aurait pu permettre de les anticiper.

1. D'autres indicateurs ne le sont pas, comme le *momentum*, le MACD, etc.
2. La *failure swing* est la ligne qui passe par les précédents plus-bas ou les précédents plus-hauts de l'indicateur. Sa rupture valide une divergence baissière ou une divergence haussière, mais c'est véritablement la cassure de la zone de neutralité qui validera le retournement de tendance.
3. Une partie beaucoup plus détaillée est consacrée aux principaux indicateurs techniques dans l'ouvrage *L'Art du trading*, du même auteur, *op. cit.*
4. J. Welles Wilder, *New Concepts in Technical Trading Systems*, Trend Research, 1978.
5. Constance Brown a développé un point de vue intéressant dans son livre « *Technical Analysis for the trading professional* », McGraw-Hill, 1999.
6. Néanmoins, il faut s'assurer de la cassure de la zone de neutralité, car, dans un mouvement en tendance, de nombreuses divergences peuvent émerger sans pour autant donner lieu à un mouvement correctif.

Leçon n° 6

Anticiper les retournements majeurs comme un professionnel

L'analyse technique n'est pas une boule de cristal, mais, bien maîtrisée, elle permet de réaliser des prévisions bien meilleures que celles de la plupart des meilleurs « gourous » du moment.

Dans cette leçon, nous verrons pourquoi il est nécessaire d'évaluer l'état de la tendance en cours afin de pouvoir anticiper efficacement un retournement majeur en tendance. Nous étudierons également les principaux krachs boursiers.

La tendance en cours est-elle encore saine ?

Il coûte souvent cher d'aller contre la tendance dominante du marché :

- dans un marché en tendance baissière, l'investisseur devra éviter de se positionner à l'achat (sauf pour jouer des rebonds rapides) ;
- dans une tendance haussière, il devra conserver ses positions acheteuses assez longtemps et éviter les ventes à découvert.

Quand un marché s'inscrit dans une tendance forte, une convention est généralement partagée par la plupart des opérateurs. Cette croyance dominante est fortement ancrée dans les esprits et mettra un certain temps avant d'évoluer. Dès lors, il convient de repérer la solidité de la convention en cours ; la technique la plus efficace consiste sans doute à noter la réaction des opérateurs face aux nouvelles :

- si le marché continue à progresser malgré des nouvelles négatives, c'est très positif et la tendance haussière en cours est saine ;
- si le marché poursuit son déclin malgré des nouvelles positives, cela signifie que le sentiment dominant est encore baissier.

Abby Cohen : le gourou désavoué par les marchés

Abby Cohen, analyste financier vedette et associée au sein de Goldman Sachs, était extrêmement populaire chez les *traders* à la fin des années 1990 en raison de ses nombreux appels de marché qui s'étaient révélés judicieux. Ses interventions étaient suivies de très près par les opérateurs et il suffisait qu'elle donnât un sentiment positif pour qu'on assistât à un *rallye* du marché. Cette analyste jouissait d'une grande crédibilité auprès de la communauté financière à l'époque et avait une influence certaine sur les marchés.

L'année 2001 a mis fin à l'aura dont elle bénéficiait pendant une période assez longue. Elle a annoncé à plusieurs reprises la sous-évaluation du marché insisté sur l'imminence d'un retournement haussier.

Si les différentes annonces ont permis de freiner la chute du marché dans un premier temps, elles se sont révélées insuffisantes. Le consensus dominant, baissier à l'époque,

*****ebook converter DEMO Watermarks*****

n'a pas été ébranlé et l'indice S&P 500 a poursuivi sa chute, perdant 20 % depuis la première annonce, comme le montre le [graphique 6.1](#).

Graphique 6.1 – Diagnostic erroné du gourou Abby Cohen



Source : www.prorealtime.com

Le krach larvé des années 2000

L'analyse psychologique des marchés montre l'importance pour un *trader* de cerner le sentiment dominant des opérateurs. Lorsque le marché continue à baisser malgré des nouvelles très positives, cela signifie que le sentiment dominant est encore baissier.

Graphique 6.2 – Effondrement des indices boursiers malgré la forte baisse des taux d'intérêt



Source : www.prorealtime.com

Après la crise du 11-Septembre, le président du Federal Reserve System, la Fed¹ a abaissé de manière très importante les taux d'intérêt. Cette intervention coordonnée avec les autres banques centrales a permis d'éviter une grave crise de liquidité, situation classique de défiance des banques qui refusent de prêter durant les périodes de crise en raison de l'incertitude élevée sur l'état de la santé financière des emprunteurs.

Cette baisse massive des taux d'intérêt constituait une nouvelle extrêmement positive et a permis au marché de se reprendre. Pourtant, elle n'a pu empêcher la descente aux enfers des indices boursiers internationaux jusqu'en 2003 ([graphique 6.2](#)). Le sentiment dominant était encore baissier et la banque centrale n'a pas réussi à inverser la psychologie des opérateurs. Cette information d'ordre Psychologique était corroborée par la configuration du RSI.

Graphique 6.3 – Nasdaq 100, marché baissier entamé en mars 2000 (données hebdomadaires)



Source : www.prorealtime.com

Sur le [graphique 6.3](#), on note que le Nasdaq intègre une tendance baissière dès le mois d'avril 2000. Le RSI avait cassé la zone de neutralité des 50 % qui soutenait le marché depuis 1997-1998 et validé dans le même temps une forte divergence baissière, ce qui constituait un signal majeur de retournement à la baisse.

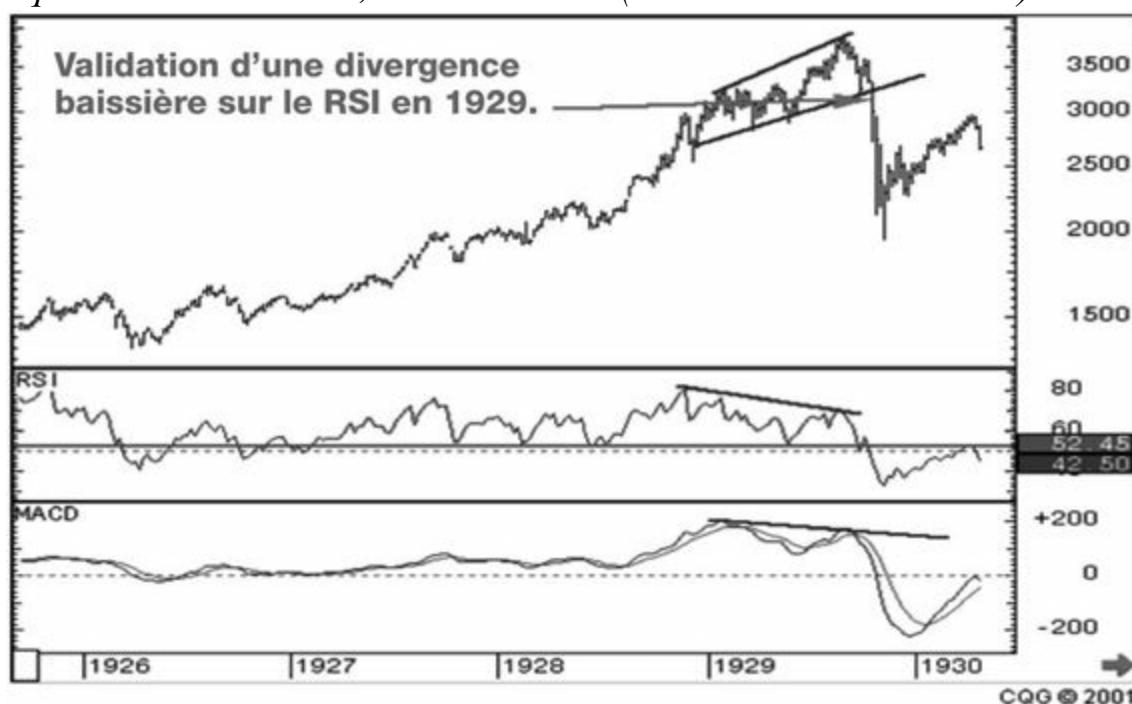
La zone de neutralité n'a jamais été dépassée par le RSI, ce qui constituait un signal fort de la puissance de la tendance baissière en cours. L'investisseur aurait dû se baser sur ce graphique pour juger de l'état de la tendance du marché. Tout était dit ou presque...

Peut-on anticiper un Krach boursier ?

Les krachs boursiers sont souvent provoqués par une panique des opérateurs surpris par la réaction des autres participants. Au plus fort d'une bulle spéculative, les opérateurs sont souvent extrêmement optimistes et euphoriques. Rares sont ceux qui perçoivent le retournement prochain. Cela explique la fragilité extrême des personnes positionnées à l'achat. Nous étudierons dans cette partie plusieurs krachs boursiers majeurs, puis nous verrons comment la crise des *subprimes* aurait pu être anticipée grâce à une analyse fine des indicateurs techniques.

Le krach de 1929

Graphique 6.4 – Dow Jones, krach de 1929 (données hebdomadaires)



Source : www.prorealttime.com

Nous avons choisi de revenir sur le krach boursier de 1929, non seulement en raison de l'importance de ce krach sur un plan historique, mais aussi parce qu'il met en évidence une anomalie extrêmement importante. En effet, si l'on suit de nombreux économistes, l'analyse technique fonctionne uniquement en raison du phénomène des prophéties autoréalisatrices. Les signaux techniques n'auraient aucune fiabilité sur le plan scientifique, mais en raison du suivi généralisé par les opérateurs de ces indicateurs, cela accroît leur fiabilité. Le [graphique 6.4](#) (reconstitution du krach de

1929) montre que la validation de la divergence baissière sur le RSI avait donné un bon signal vendeur.

Il s'agit bien d'une anomalie pour les économistes, car ce phénomène ne peut être expliqué en évoquant uniquement l'argument des prophéties autoréalisatrices, puisque les indicateurs techniques n'existaient pas à l'époque. Pourtant, la configuration technique présentée par l'indice américain est similaire à la configuration des nombreux krachs boursiers qui suivront.

Le krach de 1998

La crise russe a eu des répercussions considérables sur le système financier international. Elle serait même à l'origine de la faillite du tristement célèbre fonds LTCM². L'endettement n'étant pas tenable (les charges d'intérêt étaient devenues exorbitantes), la Russie décide unilatéralement de cesser les paiements le 17 août 1998. Les indices boursiers internationaux craquent et nous assistons à une fuite vers la qualité de la part des investisseurs institutionnels qui se sont mis à vendre des actions pour acheter des obligations d'État américaines.

Graphique 6.5 – CAC 40 : krach de 1998 (données hebdomadaires)



Source : www.prorealtime.com

Sur le [graphique 6.5](#) du CAC 40, nous pouvons constater que le RSI présentait une divergence baissière qui a été validée dès la mi-août, signalant une probable baisse de l'indice.

Ce signal vendeur était également visible sur le [graphique 6.6](#) en données quotidiennes. On constate que la ligne du zéro du MACD (équivalente à la zone de neutralité pour le RSI), qui a soutenu le marché durant toute la progression entamée depuis la fin 1997, a été cassée à la fin du mois d'août de l'année 1998. Elle signalait le probable retournement du marché. À l'époque, de nombreux titres du secteur bancaire ou de l'assurance présentaient des configurations similaires.

Graphique 6.6 – CAC 40 : krach de 1998 (données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com

Le krach de mars 2000

La fin des années 1990 a été marquée par une euphorie boursière sans précédent. Pour certains économistes, l'exagération sur le plan de la valorisation des actifs financiers a même dépassé celle de 1929. Cette exagération avait d'ailleurs été mentionnée par de nombreux experts financiers (dès novembre 1999) et même par le célèbre Alan Greenspan. Pourtant, en matière boursière, le plus important est le *timing*. En effet, le Nasdaq a progressé de plus de 50 % entre janvier et mars 2000. Ces experts sont donc devenus haussiers au pire moment, c'est-à-dire en mars 2000...

En analyse boursière, deux aspects doivent être pris en compte :

- plus la période est longue et plus le signal donné par un indicateur technique sera puissant (par exemple, une divergence baissière validée sur le RSI en données hebdomadaires aura beaucoup plus de poids que le même signal donné par un RSI en données quotidiennes. L'investisseur devra accorder une importance plus grande à une divergence baissière sur un graphique en données hebdomadaires) ;
 - les indicateurs techniques à court terme offrent l'avantage de fournir très tôt des indications claires sur le retournement potentiel du marché, c'est-à-dire avant que
- *****ebook converter DEMO Watermarks*****

le signal ne soit validé sur une période plus longue (RSI sur une base hebdomadaire par exemple). Toutefois, il y aura plus de faux signaux et l'investisseur devra être extrêmement vigilant.

Sur le [graphique 6.7](#) (Nasdaq en données hebdomadaires), le RSI présentait une belle divergence baissière qui a été validée dès le mois de mars 2000. Ce signal vendeur sera confirmé sur le [graphique 6.8](#) (Nasdaq en données quotidiennes) sur lequel on voit que le RSI présentait une divergence baissière qui a été validée dès la fin du mois de mars 2000. L'indice des valeurs technologiques a fortement baissé par la suite.

En matière d'analyse boursière, il est important que plusieurs signaux aillent dans le même sens. En mars 2000, plusieurs indices boursiers internationaux présentaient des signaux similaires et ont fortement été corrigés par la suite. Le [graphique 6.8](#) représente le Dax 30 (l'indice allemand de référence) en phase corrective. Nous voyons également la présence d'une divergence baissière qui a été validée, provoquant le décrochage de l'indice.

Graphique 6.7 – Nasdaq : krach de 2000 (données hebdomadaires)



Source : www.prorealtime.com

Graphique 6.8 – Nasdaq : krach de 2000 (données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com

Graphique 6.9 – Dax 30 : krach de 2000 (données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com

11-Septembre et effondrement des cours boursiers

Avant le 11-Septembre, de nombreux analystes étaient haussiers. Pour ma part, mon diagnostic était baissier ce qui, à l'époque, avait étonné plusieurs de mes clients. Pourtant, j'ai été alerté très vite par la configuration baissière des indicateurs techniques non seulement en ce qui concerne les principaux indices boursiers, mais également sur de très nombreuses actions.

Sur le graphique 6.10 (CAC 40 sur une base hebdomadaire), le RSI se situe en dessous de la zone de neutralité des 50 %, ce qui est un signe clair de marché baissier. Tant que le RSI évolue en dessous de cette zone de neutralité, l'investisseur devra éviter tout positionnement à l'achat, hormis pour des positions de *trading* à court terme³. Dans un marché baissier, les décrochages sont souvent violents ; l'investisseur risque de se retrouver rapidement piégé par sa position.

Graphique 6.10 – CAC 40 : configuration des indicateurs techniques avant le 11 septembre 2001 (données hebdomadaires)

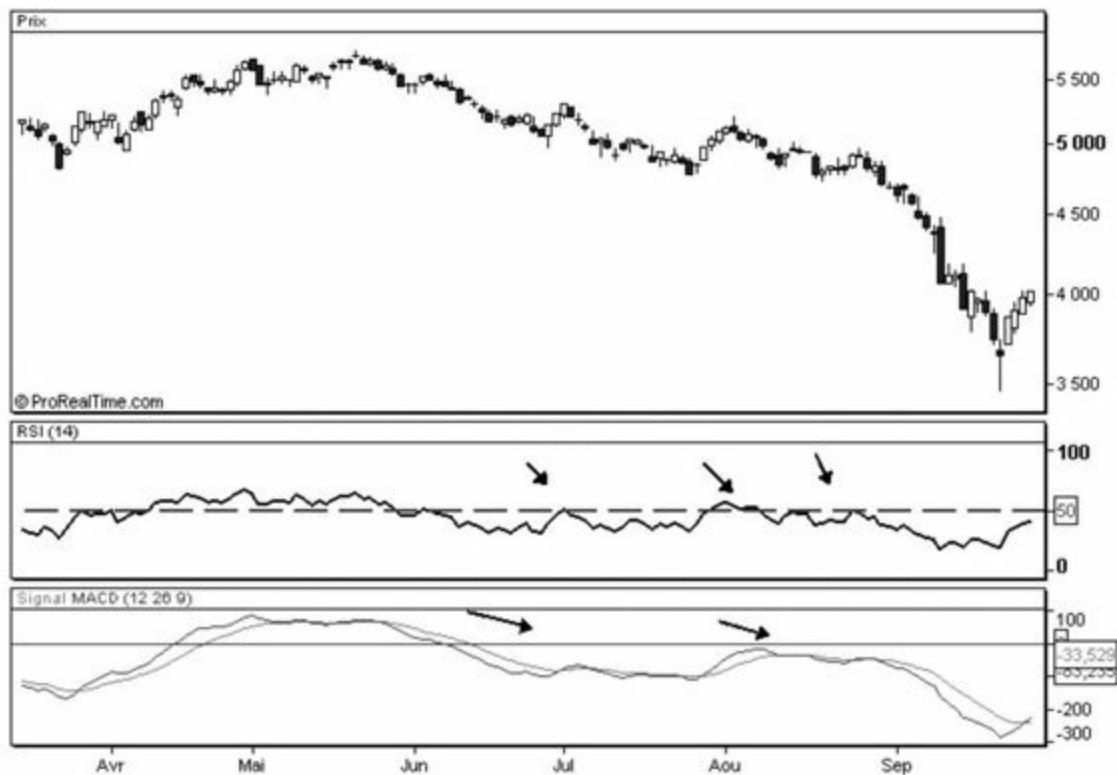


Source : www.prorealttime.com

L'étude du graphique 6.11 sur une base quotidienne confirme cette analyse baissière. Le RSI mais également le MACD étaient baissiers dès le mois de juin 2001. Ils étaient clairement en dessous de la zone de neutralité, ce qui signifiait un sentiment dominant baissier ou du moins que les vendeurs étaient en position de force par rapport aux

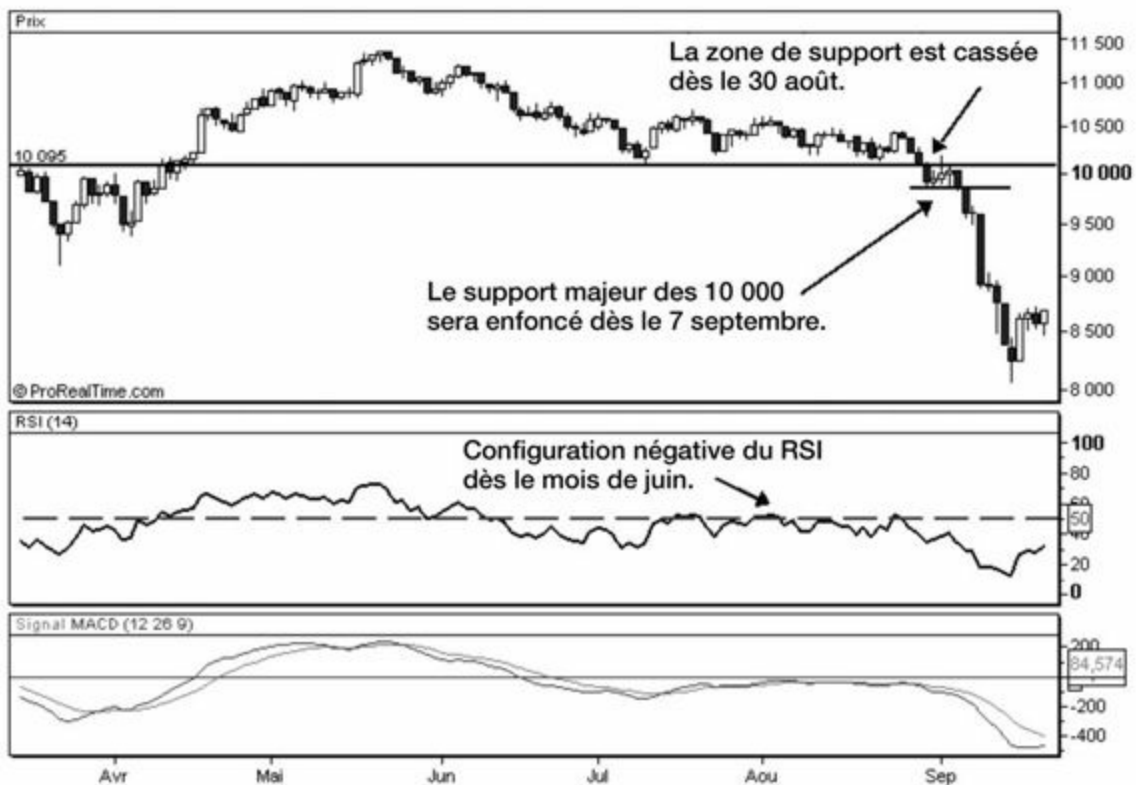
acheteurs. Ainsi, l'investisseur devait à tout prix éviter toute position acheteuse.

Graphique 6.11 – CAC 40 : réaction du marché après les attentats du 11 septembre 2001 (données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com

Graphique 6.12 – Dow Jones : réaction du marché après les attentats du 11 septembre 2001 (données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com

Le Dow Jones ([graphique 6.12](#)) présentait une configuration similaire à celle du CAC 40. Il est intéressant de noter que les titres des entreprises du tourisme, du transport ou de l'assurance présentaient tous des configurations baissières⁴.

La crise des *subprimes* était-elle prévisible ?

Peu de personnes ont perçu à temps la gravité de la crise des *subprimes*. Certains experts financiers se sont exprimés trop tôt (en 2004 ou en 2006) pour signifier que les déséquilibres existants n'étaient pas tenables. Or, sur un strict plan boursier, cela n'apporte pas grand-chose au gérant de portefeuille qui doit malgré tout se positionner sur le marché, ou du moins répondre aux questions de ses clients.

Les experts financiers, qui étaient optimistes en 2007, voyant même le CAC 40 à 7 000 pour certains, sont devenus extrêmement baissiers à partir de septembre-octobre 2008. Mais il était déjà trop tard et les indices boursiers s'étaient déjà effondrés !

Préambule

Nous verrons dans ce paragraphe que la crise des *subprimes* était largement prévisible et que de nombreux signaux précurseurs auraient pu alerter l'investisseur. Ce texte n'est en rien théorique, puisque j'ai été amené à m'exprimer publiquement sur le sujet, tout d'abord au Salon du *trading* en septembre 2007 puis au Salon actionnariat en novembre 2007 durant lesquels j'ai fait part de mon inquiétude. Interrogé par Romain Dion, le rédacteur en chef du *Revenu* le 17 janvier 2008, avant l'éclatement de l'affaire Kerviel, j'ai également appelé à la plus grande prudence ; prudence qui a été relayée par une analyse baissière sur mon blog www.thamikabbaj.com.

En disant cela, je ne cherche pas à passer pour un « gourou » (ce que je ne suis pas), mais avant tout à montrer l'importance de mener un diagnostic indépendant. À la même époque, certains analystes techniques réputés étaient extrêmement haussiers. J'aurais pu hésiter et me poser des questions, ce que je n'ai pas fait. Par ailleurs, si j'ai été analyste dans le passé, je ne le suis plus aujourd'hui, et je ne suis pas rémunéré en fonction de mes conseils. Il me coûtait donc de m'exposer publiquement, car une analyse fautive pouvait discréditer mes autres travaux !

Après le fort décrochage des marchés en 2008, de nombreuses personnes sont venues me demander conseil : était-ce le bon moment d'acheter ? Les journalistes et les analystes financiers se sont d'ailleurs mis à évoquer la fin de la crise en avril 2008 et l'intérêt de se positionner à l'achat sur des titres injustement bradés. Il fallait acheter à

tout prix. J'ai refusé de céder à cet engouement public et j'ai continué à marteler la prudence. Pourtant, plusieurs personnes ont préféré acheter, malgré mon sentiment réservé. Elles se sont retrouvées piégées avec des titres qui ont continué à chuter. Dans cet ouvrage, mon but est d'exposer ma philosophie en matière d'investissements et de montrer qu'il est utile d'adopter certaines règles simples pour placer son épargne⁵.

À présent, nous allons étudier le déroulement du krach en évoquant les deux principales étapes :

- le début de la crise (été 2007) ;
- l'effondrement des indices entamé en septembre 2008.

Configuration graphique avant le krach

Graphique 6.13 – CAC 40 : signal majeur de retournement baissier



Source : www.prorealtime.com

Pour évoquer le déclenchement de la crise des *subprimes*, j'ai repris le même graphique que celui présenté lors d'une conférence au Salon actionariat en novembre 2007. Le [graphique 6.13](#) montrait clairement que le MACD avait cassé, dès le mois d'août 2007, le niveau qui soutenait le marché sur une période assez longue. Ce signal

était pour moi annonciateur d'un marché baissier assez sévère. Je n'ai donc pas caché mon pessimisme sur l'évolution future des marchés financiers.

Ce sentiment baissier a d'ailleurs été conforté par les graphiques hebdomadaires des valeurs bancaires qui présentaient toutes des configurations similaires.

Graphique 6.14 – Société Générale, signal précurseur de retournement baissier



Source : www.prorealtime.com

Sur le [graphique 6.14](#) représentant le titre Société Générale, nous pouvons noter la cassure par le RSI dès le mois de juillet 2007 d'une zone ayant donné la plupart des points bas majeurs depuis mars 2003. Il s'agissait d'un signal précurseur d'une importance considérable, car il aurait permis aux investisseurs déjà positionnés de sortir à un niveau de 120 €, alors que le cours du titre évoluait autour de 25 € en janvier 2008...

Enfin, un autre argument en faveur de la baisse est sans doute le comportement du marché après les propos tenus par les experts. Certains économistes éminents, dont Patrick Artus, estimaient que la crise des *subprimes* n'aurait pas de conséquences dramatiques. Interviewé par Bloomberg le 23 juillet 2007, Patrick Artus⁶ tempère les conséquences de cette crise car, selon lui, les actifs incriminés ne représenteraient qu'une infime partie du total des encours des banques. En ce qui nous concerne, le plus

important n'est pas les propos tenus par l'économiste, mais avant tout la réaction du marché qui s'est littéralement effondré passant de 5 950 à 5 200 en deux semaines, soit une baisse supérieure à 10 %.

Le plan Paulson boudé ?

Graphique 6.15 – Le plan Paulson n'a pas réussi à convaincre les opérateurs



Source : www.prorealttime.com

Après l'éclatement de la crise des *subprimes*, de nombreuses mesures ont été prises en 2008 afin de rassurer les investisseurs :

- en février 2008, un plan de relance massif de 150 milliards de dollars ;
- en septembre 2008, le plan Paulson de 700 milliards de dollars (rachat auprès des banques de leurs actifs toxiques).

Pourtant, ces mesures n'ont pas réussi à calmer les esprits, ni à empêcher la dégringolade des marchés boursiers ([graphique 6.15](#)).

Graphique 6.16 – Configuration baissière majeure sur le CAC 40

*****ebook converter DEMO Watermarks*****



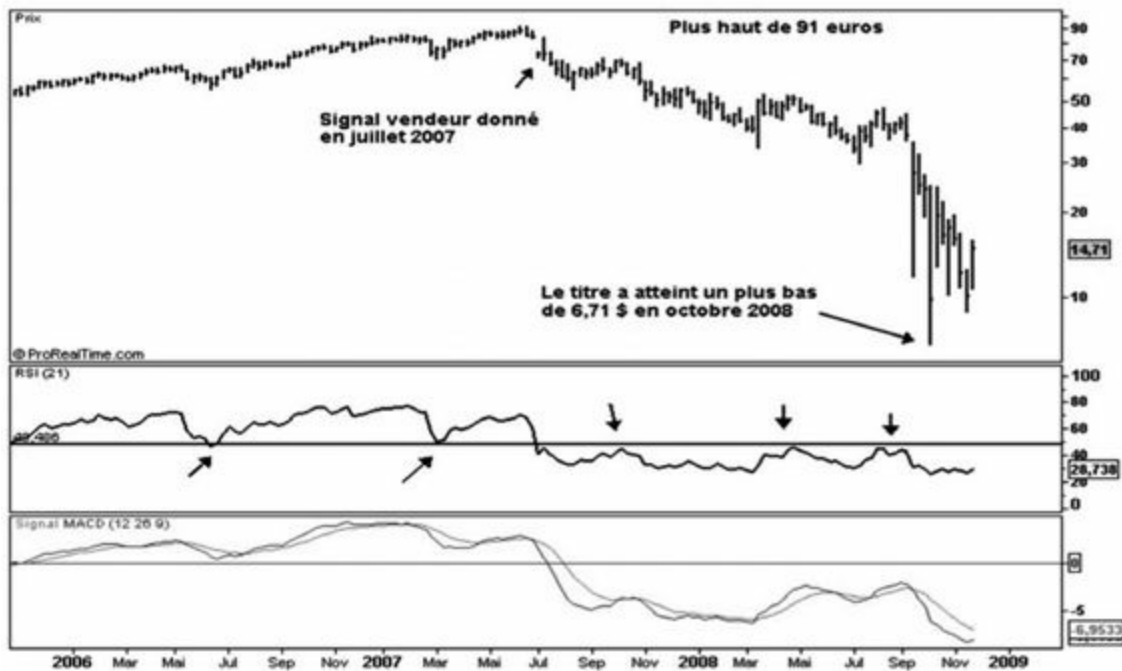
Source : www.prorealtime.com

La configuration des principaux indices boursiers mondiaux était baissière dès le mois d'août 2007, sur une base hebdomadaire. Nous voyons sur le CAC 40 ([graphique 6.16](#)) que le RSI a enfoncé la zone de neutralité qui n'avait pas été violée depuis 2003. Ce signal extrêmement puissant fournissait une indication puissante d'un retournement probable du marché.

Graphique 6.17 – Configuration baissière du titre Société Générale



Graphique 6.18 – Effondrement du titre Morgan Stanley



L'analyse des valeurs bancaires vient appuyer ce diagnostic baissier obtenu à travers l'étude des indices boursiers. On voit encore sur les [graphiques 6.17](#) et [6.18](#), représentant respectivement la Société Générale et Morgan Stanley, que le RSI avait cassé la zone de neutralité dès le mois de juillet 2007, invitant les investisseurs à la prudence et à sortir de leurs positions acheteuses, tant qu'il était encore temps.



Conclusion

Les différents exemples montrent qu'il était possible, en mobilisant les bons outils d'analyse, d'anticiper le retournement des marchés financiers et de sortir au meilleur moment en limitant les dégâts.

1. Fed : *Fédéral Reserve System*, la banque centrale états-unienne.

2. Le fonds LTCM était géré par un trader vedette, John Meriwether, ainsi que par deux Prix Nobel d'économie, Robert Merton et Myron Scholes. Ce fonds a subi une faillite retentissante du fait de prises de positions démesurées (environ 1 200 milliards de dollars).
3. On peut jouer des rebonds techniques, mais en aucun cas il ne faut s'éterniser sur une position acheteuse en raison du risque élevé.
4. J'ai présenté la configuration de ces titres dans mon ouvrage L'Art du trading, op. cit.
5. En matière d'ouverture de position, j'ai abordé dans cet ouvrage les règles de [base. J'ai volontairement évité de rentrer dans les détails, afin de permettre au ; lecteur, avant tout, d'avoir une grille de lecture des marchés financiers.
6. Je ne critique pas Patrick Artus, qui est à mon sens l'un des économistes français les plus brillants et dont j'apprécie particulièrement la dimension pédagogique.

Leçon n° 7

Miser sur les probabilités : privilégier les signaux convergents

Le *trader* doit privilégier les meilleurs signaux, c'est-à-dire ceux qui offrent la probabilité la plus élevée de réussite. Un bon *trader* est comme un *sniper* qui attend que toutes les conditions soient réunies avant de faire mouche. Pour cela, il doit apprendre à filtrer les signaux fournis par les indicateurs techniques ou par les bougies japonaises. En effet, parmi les multiples signaux reçus, très peu sont bons et les signaux faibles sont en proportion bien plus importante que les bons signaux.

Ainsi, le *trader* devra apprendre à filtrer les signaux fournis par les bougies japonaises avec les indicateurs techniques et réciproquement. Il pourra ainsi obtenir des signaux plus fiables et accroître ses chances de succès.

Bougies japonaises et indicateurs techniques

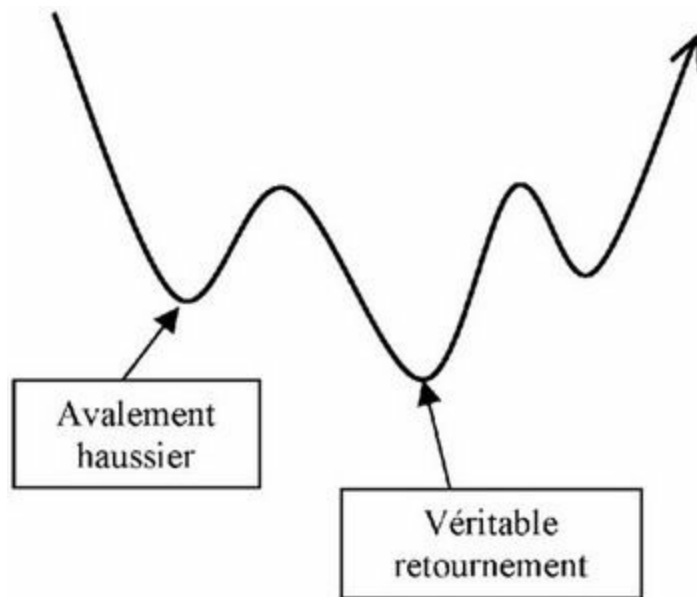
Le danger des bougies japonaises : faut-il toujours prendre en compte leurs signaux ?

Si l'efficacité des bougies japonaises n'est pas remise en cause, cette approche (comme toutes les autres en analyse technique) peut induire le *trader* en erreur pour les raisons suivantes :

- le *trader* risque d'avoir une vision court-termiste : il se focalise essentiellement sur le signal donné par la bougie à court terme et oublie totalement les probabilités, il néglige le contexte général ainsi que les indices parfois contradictoires fournis par les autres indicateurs ;
- dès l'apparition d'un signal faible, le *trader* se précipite en raison des biais psychologiques présents chez la plupart des individus, comme la cupidité (vouloir gagner trop vite et facilement) et l'ego (envie de faire partie de l'action pour briller, haute estime de soi).

Si les figures de retournement offrent souvent des signaux puissants, elles vont aussi générer des faux signaux et piéger les *traders*. Par ailleurs, un retournement se dessine rarement en un seul temps. La tendance en cours peut marquer une pause, puis une dernière jambe dans le sens de la tendance dominante prendra forme avant d'assister au retournement définitif du titre, comme l'illustre le [graphique 7.1](#). Cette situation risque de déstabiliser complètement le *trader* qui verra ses émotions dominer totalement sa décision.

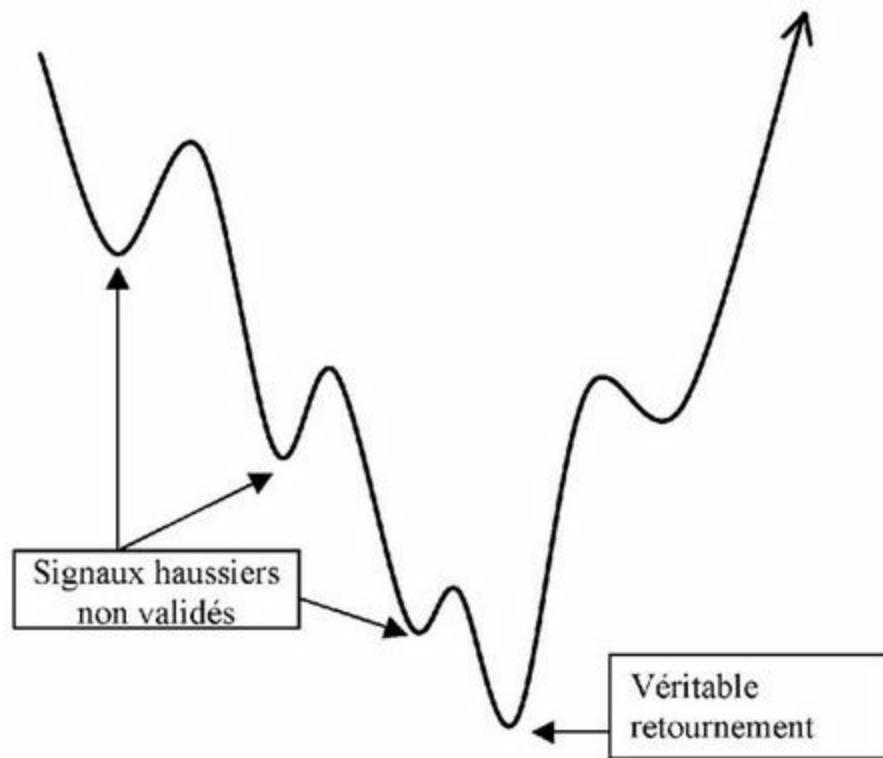
Graphique 7.1 – Faux signal fourni par un avalement haussier



La formation d'une configuration en avalement haussier peut inciter de nombreux *traders* à se positionner à l'achat. À la suite de ce signal haussier, le titre rebondit légèrement puis reprend le chemin de la baisse : il s'agissait d'un faux signal. Les principaux intervenants piégés décident finalement de sortir de leurs positions et quand le véritable retournement se dessine, beaucoup n'osent plus se positionner, marqués par le précédent échec.

Dans les marchés en tendance, le *trader* risque de perdre gros. En effet, les phases de consolidation peuvent être interprétées comme un possible retournement de tendance. Cette interprétation « erronée » sera renforcée par la survenance d'une configuration de retournement en bougies japonaises. Le *trader* novice sera impatient de se positionner, obnubilé par les gains potentiels et oubliant totalement le risque, donc les probabilités.

Graphique 7.2 – Tendence baissière accompagnée de nombreux signaux faibles de retournement en bougies japonaises



Les signaux fournis par les bougies japonaises peuvent indiquer la poursuite de la tendance en cours ou son renversement. Ils peuvent également donner des faux signaux qui vont piéger les intervenants. Ainsi, un avalement haussier qui survient dans une tendance de fond baissière devra être interprété avec la plus grande vigilance avant de déclencher une prise de décision : le *trader* doit éviter toute prise de décision impulsive et filtrer de manière stricte les signaux fournis par les bougies japonaises en s'assurant qu'ils sont appuyés par d'autres signaux :

- les signaux générés par les configurations en bougies japonaises sont souvent efficaces et donnent parfois de bons niveaux de retournement. Toutefois, il est important de les combiner avec d'autres signaux convergents (techniques et graphiques) pour écarter les mauvais signaux (c'est le cas du [graphique 7.3](#) qui relève un avalement baissier sur le dollar/yen non validé, car la tendance était toujours haussière avec un RSI au-dessus de 50 %). En effet, il n'est pas rare que des figures de retournement en bougies japonaises surviennent avant le véritable retournement, piégeant de nombreux intervenants. La personne qui se serait positionnée en se basant exclusivement sur les bougies aurait vu sa position stoppée avant d'assister au véritable départ haussier du marché. Il faut donc combiner les signaux pour accroître ses chances de succès ;
- lorsque la tendance dominante est haussière ou baissière, l'apparition d'un *doji* ou d'une étoile ne remet pas en cause la tendance en cours. Elle indique simplement

une consolidation, mais ne peut être considérée comme un signal de renversement, tant que la confirmation n'a pas été donnée par les indicateurs techniques ;

- les figures de retournement fonctionnent parfaitement sur les extrêmes de marché car, durant ces phases, l'euphorie et la panique sont à leur comble. En effet, lors d'une tendance forte, les opérateurs ne sont généralement pas stressés : ils se sont positionnés à de bons prix et disposent d'une certaine marge de manœuvre. La psychologie sous-jacente des figures de retournement (*doji*, *avalements*, etc.) perd de sa force dans ce cas et elles génèrent souvent des faux signaux. Pire, il peut même conserver sa position dans l'espoir que le marché aille dans son sens et augmenter son exposition ;
- en revanche, sur les niveaux extrêmes, l'euphorie est à son comble ; les *traders* novices ont acheté massivement et investi une partie conséquente de leur portefeuille. Dans ces conditions, la figure de retournement prend du poids et a une forte probabilité de se réaliser. Ce signal vendeur est généralement confirmé par les indicateurs techniques, à travers la validation d'une divergence baissière ou la cassure d'une zone de neutralité significative. Néanmoins, comment le *trader* peut-il savoir si le titre se situe sur un extrême de marché ?

Graphique 7.3 – Dollar/yen : avalement baissier non confirmé par le RSI (données mensuelles)



Source : www.prorealtime.com

Le [graphique 7.3](#) du dollar/yen montre que le RSI présentait un support majeur
*****ebook converter DEMO Watermarks*****

autour de 54 %, dont seule la cassure pouvait valider un retournement baissier de la parité. Nous pouvons noter que le signal fourni par l'avalement baissier ne pouvait être retenu¹ puisque l'indicateur technique n'avait pas enfoncé sa zone de neutralité et signalait même un point bas permettant aux plus audacieux de se positionner à l'achat.

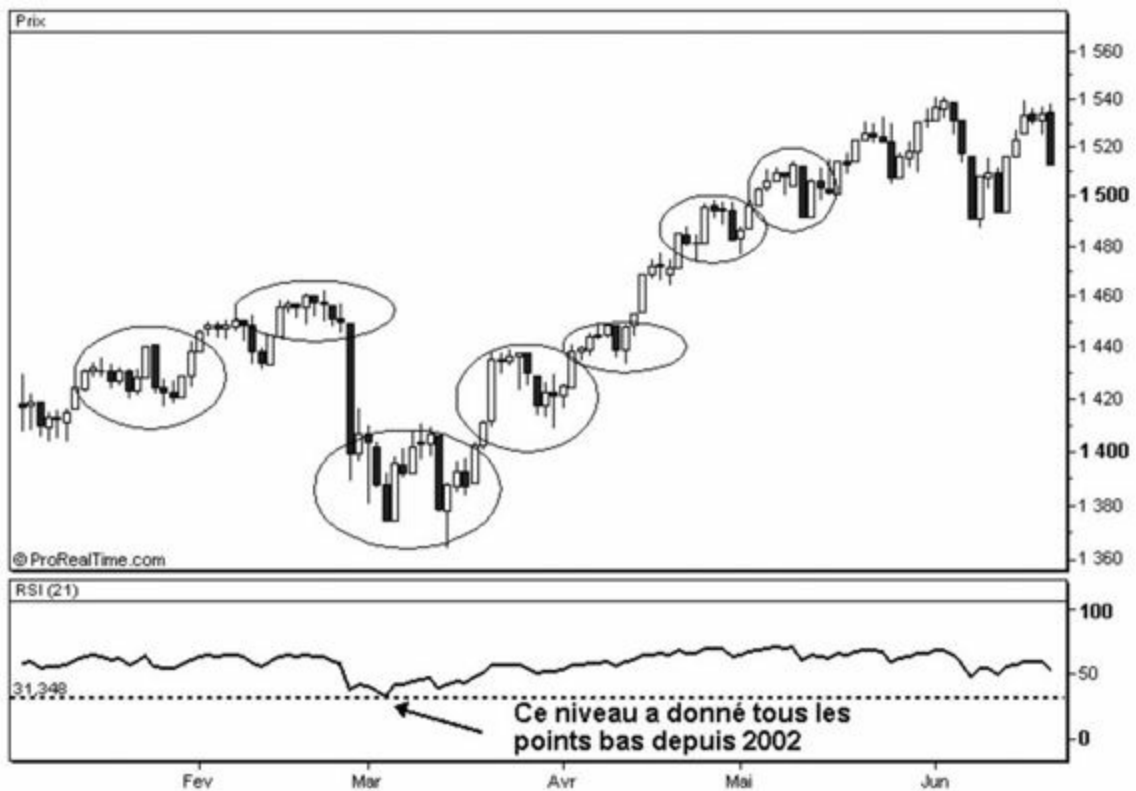
Filtrer les signaux dans la pratique

L'exemple du S&P 500 ([graphique 7.4](#)) montre la faible efficacité des signaux générés par les bougies japonaises lorsque le marché est en forte tendance.

Sur ce graphique, plusieurs configurations baissières en bougies japonaises sont apparues (avalement baissier, étoile du soir, pendu, etc.), mais n'ont jamais déclenché de véritable renversement de tendance. Certaines corrections ou consolidations ont pris forme, sans plus.

On peut noter en revanche que le RSI s'est maintenu au-dessus du niveau de 30 %, niveau extrêmement important puisqu'il a donné la plupart des points bas sur l'indice boursier américain depuis 2002 (période à partir de laquelle le marché a commencé à opérer sa phase de retournement haussier).

Graphique 7.4 – S&P 500 : faible efficacité des bougies japonaises dans un marché en forte tendance (données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com



Pour résumer

La tendance générale et les conditions de marché sont bien plus importantes qu'une simple figure en bougies japonaises. Le *trader* doit toujours ouvrir une position dans le sens de la tendance dominante et la couper quand un véritable signal de renversement apparaît.

Un signal haussier (avalement haussier, marteau, etc.) qui survient dans une tendance de fond baissière ne doit pas être retenu. Par contre, si le *trader* est convaincu que ce niveau est intéressant pour se positionner à l'achat (il s'est assuré que d'autres signaux viennent confirmer la figure en bougies, comme la présence d'un support important, des indicateurs qui présentent une divergence haussière...), il pourra initier une position partielle (la moitié ou le tiers de la position habituelle), en veillant à placer un stop proche, et la renforcer lorsque le signal acheteur aura réellement été confirmé.

De même, un signal baissier donné par les bougies japonaises dans une tendance de fond baissière (confirmée par les indicateurs techniques), devra être pris en compte. Un signal baissier donné par les bougies japonaises doit être ignoré s'il n'est pas confirmé par les indicateurs techniques.

Filtrer les faux signaux avec les indicateurs techniques

Avant d'apprendre à gagner, le *trader* doit d'abord apprendre toutes les manières de perdre.

Le grand danger en *trading* est de se focaliser sur un seul signal et de négliger le contexte général. Le *trader* qui prend en compte la tendance générale avant de se positionner accroît considérablement son pourcentage de réussite sur les marchés :

- quand les indicateurs techniques indiquent la présence d'une tendance baissière, le *trader* devra privilégier les signaux vendeurs fournis par les bougies japonaises, négliger les signaux acheteurs et si le signal est malgré tout retenu, il devra redoubler de vigilance en plaçant un stop proche et en initiant une position partielle ;
- inversement, lorsque les indicateurs techniques sont haussiers (RSI au-dessus de la zone de neutralité par exemple), le *trader* ne devra retenir que les signaux acheteurs communiqués par les bougies japonaises.

Graphique 7.5 – France Télécom : étoile filante et avalement baissier (données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com

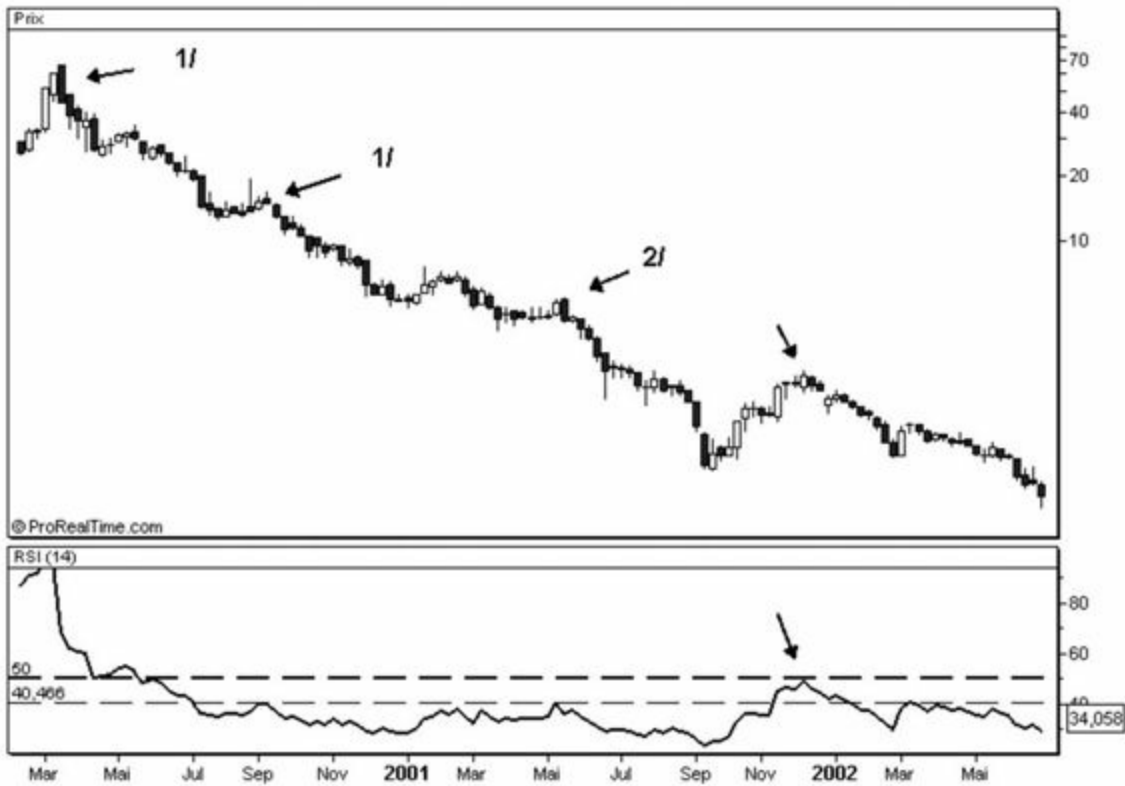
L'exemple de France Telecom illustre parfaitement notre propos. Sur le [graphique 7.5](#), la tendance du titre est clairement baissière. Le *trader* devait donc en priorité retenir les signaux vendeurs fournis par les bougies japonaises et éliminer les signaux acheteurs.

L'apparition d'une étoile filante sur France Télécom coïncide avec un RSI qui bute contre la zone des 50 %. La grosse bougie noire qui a suivi signifiait clairement une accélération baissière du titre.

Une forte reprise se dessine après les événements tragiques du 11-Septembre. Le RSI se reprend, mais bute contre la zone de neutralité des 50 %. Une figure en pendu est avalée par une grosse bougie noire puis nous assistons à une consolidation latérale du titre. La cassure de cette zone de congestion signalait l'imminence d'un départ baissier qui a mené le titre vers de nouveaux plus-bas.

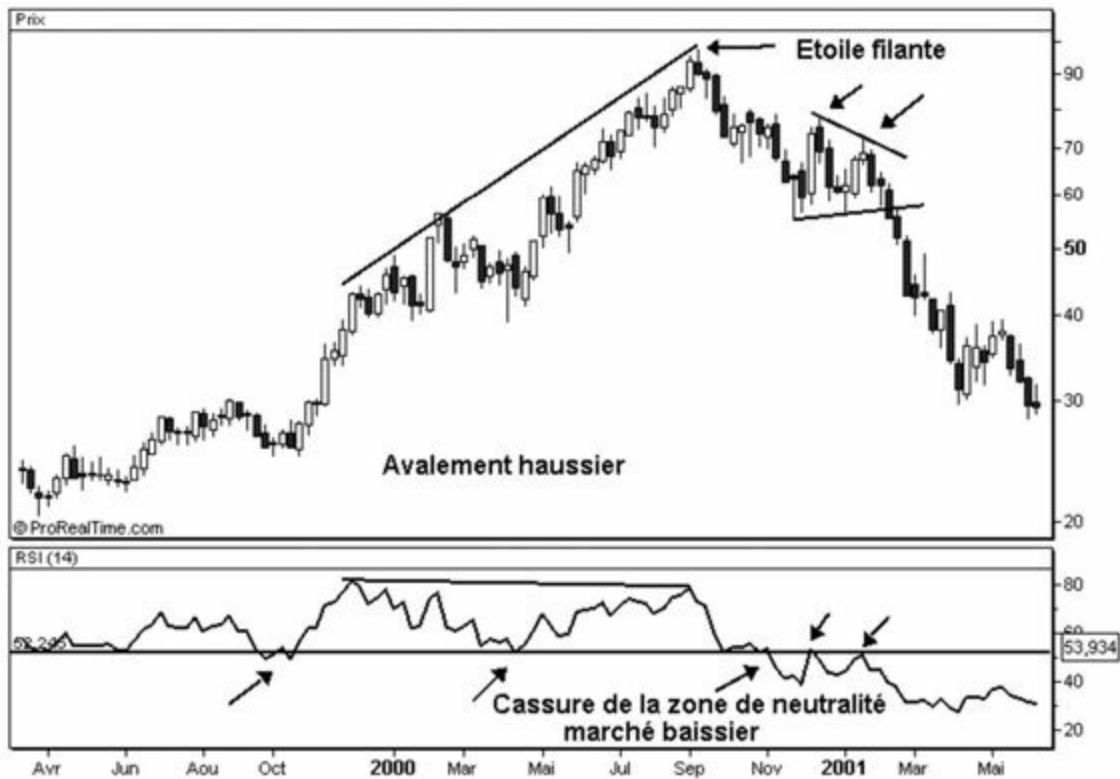
Le titre a dessiné une légère reprise (le RSI s'est d'ailleurs approché du niveau des 50 %) puis une configuration en avalement baissier a pris forme, validant la poursuite de la baisse.

Graphique 7.6 – Avenir Télécom : signaux en bougies japonaises dans une tendance baissière (données hebdomadaires)



Source : www.prorealtime.com

Graphique 7.7 – Alcatel : étoile du soir² (données hebdomadaires)



Le cas Avenir Télécom est l'exemple typique d'un marché en tendance baissière puissante, durant laquelle les signaux acheteurs doivent être évités à tout prix :

- après la formation d'un avalement baissier sur les sommets, le titre chute fortement, provoquant la cassure de la zone de neutralité par le RSI et précipitant le titre vers de nouveaux plus-bas. Les rebonds existent, mais sont éphémères. Il s'agit le plus souvent de consolidations latérales durant lesquelles le *range* des bougies est étroit. Le RSI ne parvient même pas à atteindre la zone des 50 % durant cette période ;
- en mai 2001, une consolidation latérale prend forme, puis une grosse bougie noire apparaît (avalement baissier), signalant la poursuite de la baisse ;
- après un effondrement du titre, une reprise se dessine, puis le RSI bute contre la zone des 50 %, signalant un probable point haut (niveau auquel le *trader* pourra vendre à découvert ou mettre à profit pour prendre ses bénéfices sur les positions acheteuses qu'il aurait initiées).

Enfin, avec Alcatel les deux types de marché (baissiers et haussiers) peuvent être notés sur le même graphe :

- lorsque le RSI se pose sur la zone de 50 %, le titre se stabilise avec la formation d'un *doji*, puis une grosse bougie blanche avale les précédentes bougies ;
- lors du deuxième point bas donné par les indicateurs, il est possible de noter la formation d'un marteau et d'une pénétrante³. De plus, le titre est à proximité du niveau des 40 € ;
- le titre progresse fortement par la suite jusqu'à atteindre le niveau des 90 €. Une formation en étoile filante se dessine sur les plus-hauts, signal précurseur du retournement de tendance. Ce retournement n'est effectif qu'en cassure de la zone de neutralité, comme le montre le graphique. Les *traders* pouvaient déjà anticiper la sortie du triangle vers le bas, puisque le RSI était inférieur à 50 % et que les probabilités allaient plus dans le sens d'une baisse que d'une hausse ;
- suite à la correction sur les plus-bas, le titre se stabilise autour de 30 € et une configuration en avalement baissier se forme. Néanmoins, une légère reprise se dessine qui avorte aussitôt après.



En résumé

Tant qu'un signal de retournement en bougies japonaises n'est pas confirmé par les indicateurs, il est préférable de ne pas se positionner. Parfois, le retournement peut mettre du temps à se dessiner, mais si le *trader* a une forte conviction sur un signal de retournement, il peut dans ce cas initier une position partielle et la renforcer lorsque le signal est confirmé.

Un exemple de signal fort dans une tendance de fond encore baissière peut par exemple être l'apparition d'un *doji* après la forte baisse d'un titre, confirmé par la présence d'une divergence haussière sur le RSI et la proximité du titre d'une importante zone graphique (support majeur, chiffre rond.). Dans ce cas, les probabilités sont favorables au *trader*, même s'il doit toujours se protéger.

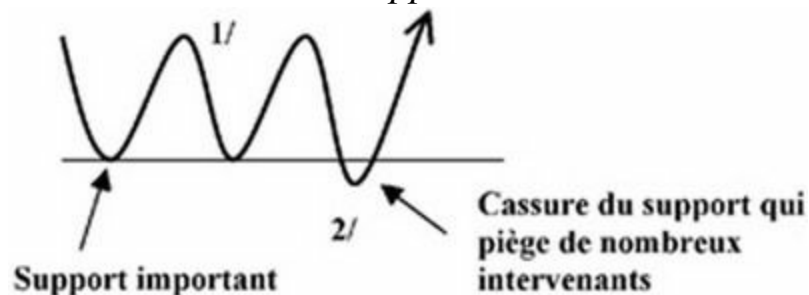
Filtrer les faux signaux chartistes avec les indicateurs techniques

Comment filtrer les faux signaux ? Quelle démarche le *trader* doit-il adopter pour les filtrer ?

Supports et résistances

Les supports et les résistances constituent des outils extrêmement puissants que le trader doit ajouter à son arsenal. Néanmoins, ils génèrent également des faux signaux et, avant de prendre une décision, le trader devra toujours se demander si la cassure d'un support constitue un signal de vente effectif ou simplement un faux signal qu'il devra filtrer et ne pas considérer, ou alors prendre le contresens en achetant le titre. Les indicateurs techniques permettent d'anticiper la cassure d'un support ou d'une résistance, mais peuvent également filtrer les faux signaux.

Graphique 7.8 – Fausse cassure d'un support



Le biais *momentum* (décrit par la finance comportementale) permet de comprendre comment de nombreux *traders* se font piéger dans les marchés sans tendance. Ainsi, après s'être posé autour d'un support, le titre progresse généralement en raison d'un afflux d'ordres d'achat autour de ce niveau (cette hausse peut trouver une justification plausible avec les prophéties autoréalisatrices). Les *traders* novices, voyant cette progression, sont incités à acheter le titre et se positionnent sur le haut du *range* qui constitue une résistance.

Ainsi, sur le [graphique 7.8](#), de nombreux intervenants vont probablement se positionner à l'achat en (1) et à la vente sur le support situé juste au-dessus du niveau (2). Les ordres de vente augmenteront considérablement en cassure du support et les *traders* seront donc piégés lors de l'achat et de la vente. Nous n'insisterons jamais assez sur l'importance du *timing* et donc du positionnement à l'achat autour d'un support et à la vente proche d'une résistance. Au-delà de ce rappel, nous estimons que ces faux signaux peuvent être filtrés avec les indicateurs techniques, comme le montre l'exemple retenu dans le [graphique 7.9](#).

Graphique 7.9 – CAC 40 : tête-épaules avortée, avril 1997 (données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com

Cet exemple montre qu'avant de se précipiter sur une opportunité, le *trader* a tout intérêt à prendre en compte le contexte général. Les indicateurs techniques priment parfois sur les figures graphiques. Sur le graphique du CAC 40, le RSI n'a jamais cassé sa zone de support des 40 % (zone ayant donné les points bas précédents), malgré la présence d'une figure en tête-épaules dont la ligne de cou a été cassée (ce qui constituait un signal vendeur). Ce faux signal met en lumière l'importance pour le *trader* de filtrer ces signaux avortés à l'aide d'indicateurs techniques.

Double top et bougies

Les figures en *double bottom* et en *double top* sont efficaces pour signaler un retournement, mais, comme pour les bougies, les tentatives de retournement dans un marché en tendance sont nombreuses et beaucoup avortent. Pour avoir plus de force, ce signal devra idéalement être confirmé par un signal en bougies japonaises et une divergence haussière ou baissière validée.

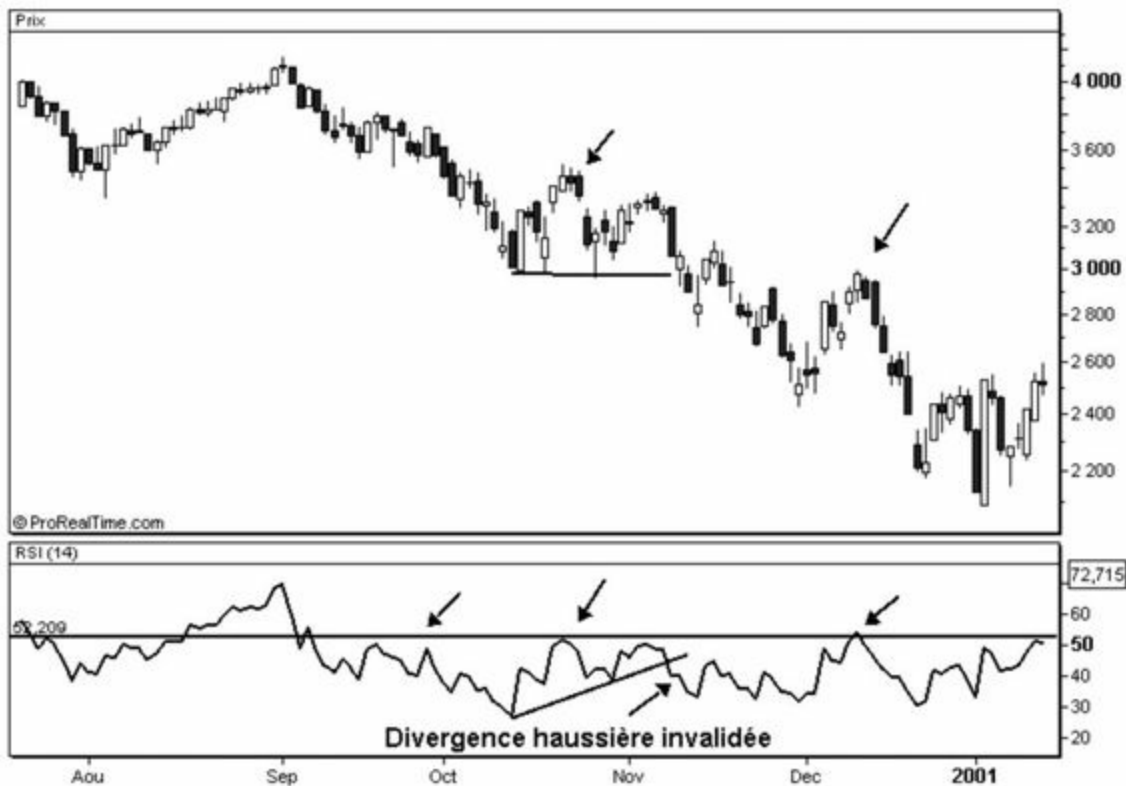
En analyse technique occidentale, la figure en *double bottom* suppose la cassure de la ligne de cou pour valider un signal d'achat. Avec les bougies, il est possible de se positionner en anticipation sur le deuxième creux d'un *double bottom*, s'il est constitué

*****ebook converter DEMO Watermarks*****

par une figure de retournement comme un *doji*, un marteau ou un avalement haussier (et sur la période de temps inférieure⁴ une divergence haussière validée).

Le graphique du Nasdaq 100 présentait une configuration en *double bottom*, dessinée entre octobre et novembre 2000. Pourtant, cette figure graphique était accompagnée d'une divergence haussière et s'était formée autour d'un support important (le chiffre rond des 3 000). Beaucoup d'intervenants se sont donc positionnés sur ces niveaux, en anticipation, pensant que le retournement était fort probable. Ils n'ont pas attendu la réelle confirmation du signal haussier, à savoir le dépassement de la zone de neutralité des 50 %. Cet exemple montre l'importance de la gestion des risques, mais aussi l'intérêt pour le *trader* d'ouvrir des positions uniquement dans le sens de la tendance dominante.

Graphique 7.10 – Nasdaq 100 : invalidation d'une divergence haussière (données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com

Filtrer les signaux des indicateurs techniques avec les bougies japonaises

S'il est important de filtrer les signaux communiqués par les bougies japonaises avec des indicateurs techniques, la vérification inverse doit également être effectuée. Un signal fourni par un indicateur technique, qui n'est pas validé par les bougies japonaises, pourra être éliminé.

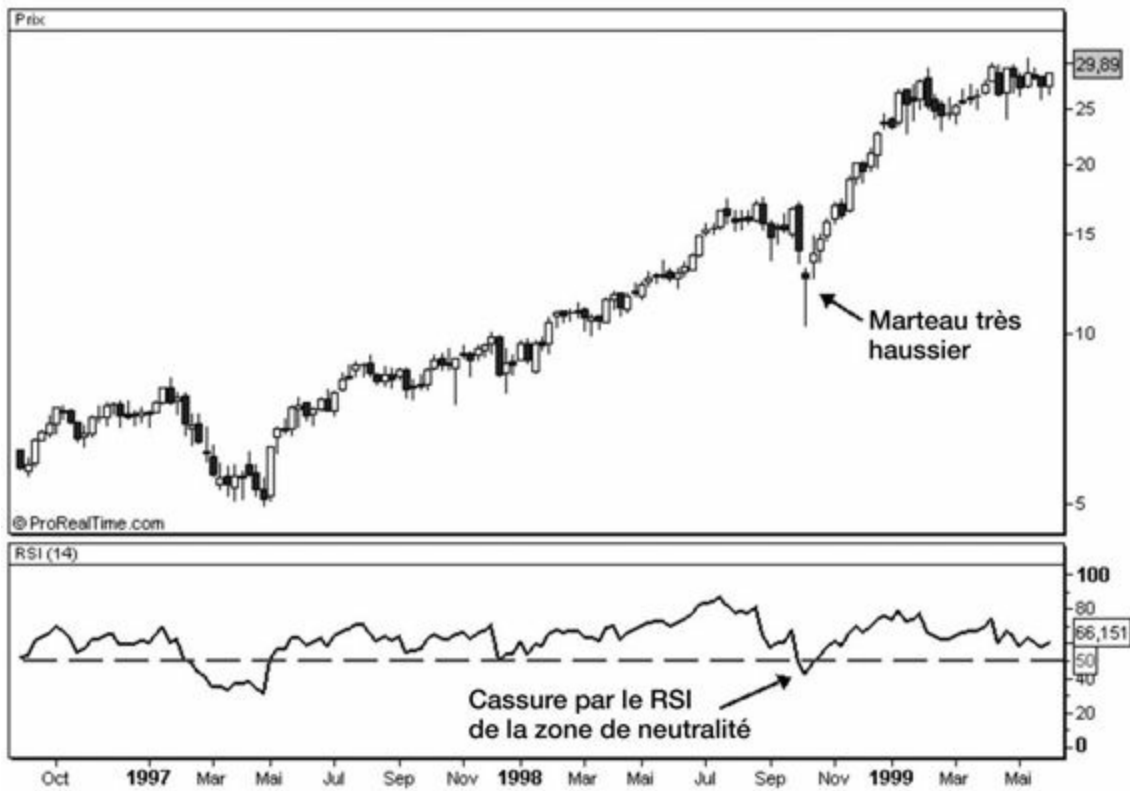
Faux signaux donnés par les indicateurs techniques

En *intraday* (au sein d'une même journée), les indicateurs valident fréquemment des divergences qui s'avèrent être des faux signaux. Les professionnels peuvent profiter de leur situation privilégiée pour façonner les indicateurs à leur guise et inciter les *traders* novices à se positionner. Aussitôt après, l'indicateur technique qui présentait une configuration attrayante lors de la prise de position change complètement. Les règles suivantes permettront au *trader* de mieux gérer ces situations :

- un indicateur qui franchit une ancienne résistance avant de la réintégrer constitue un signal très négatif ;
- inversement, un indicateur qui casse un support avant de repasser au-dessus fournit une indication très positive.

La cassure par le RSI de la zone de neutralité aurait pu fournir un signal de vente. Néanmoins, la formation d'un marteau avec une large mèche (figure très haussière) venait l'infirmier. Le *gap* haussier qui a suivi signifiait que la tendance haussière restait intacte et qu'il ne s'agissait que d'un faux signal. Les signaux fournis par les indicateurs techniques peuvent donc eux aussi être filtrés par les bougies japonaises.

Graphique 7.11 – Cisco : cassure de la zone de neutralité non confirmée par les bougies (données hebdomadaires)



Source : www.prorealtime.com

Combiner les signaux pour augmenter ses chances de succès

Pour accroître ses chances de succès, le *trader* doit rechercher une convergence de signaux. Plus le nombre de signaux autour d'un même niveau est élevé, plus le *trader* devra le considérer comme important. Ainsi, si le marché est en tendance haussière et que le RSI vient de se poser sur sa zone de neutralité, alors la formation d'une configuration en avalement haussier ou la survenance d'une figure en *doji* (validée) représente un niveau idéal pour se positionner à l'achat sur le plan du *timing*, des probabilités mais aussi du risque.

La combinaison des indicateurs techniques et des bougies japonaises offre des résultats puissants et nous aborderons ci-après quelques-unes des configurations les plus profitables.

Combiner stochastique et bougies japonaises

Le stochastique permet de repérer de manière efficace les retournements de tendance. En effet :

- un stochastique collé sur les plus-hauts signifie que le marché est en tendance haussière. Dans ce cas, l'apparition d'une grosse bougie noire (structure de retournement de type avalement baissier, étoile du soir, nuage noir⁵), ainsi que la sortie du stochastique de la zone de surachat constituent un signal très fort de retournement de tendance ;
- le stochastique est souvent collé sur les plus-bas dans les marchés en tendance baissière. L'apparition d'une grosse bougie blanche, (structure de retournement du type avalement haussier, étoile du matin, pénétrante, etc.) et la cassure par le stochastique de sa zone de survente représentent un signal fort de retournement de tendance.

Quelques exemples concrets

Graphique 7.12 – CAC 40 : avalement baissier et sortie du stochastique de sa zone de surachat, données hebdomadaires



Source : www.prorealtime.com

Le premier exemple illustre clairement la puissance de la combinaison bougies japonaises et stochastique. Pendant près de six mois, le stochastique est resté collé sur les plus-hauts. L'apparition d'un avalement baissier a finalement eu raison de cette hausse quasi ininterrompue (le CAC 40 n'a jamais été réellement corrigé pendant toute cette période), le stochastique est sorti de la zone de surachat et un violent décrochage a suivi.

Le deuxième exemple ([graphique 7.13](#)) nous semble pertinent car il montre l'efficacité du stochastique pour repérer l'état de santé d'une tendance, mais également pour déceler les symptômes indiquant la fin de celle-ci.

Ainsi, sur les plus-hauts (1), nous pouvons noter l'apparition d'un pendu dont le corps est avalé par une bougie noire. Le stochastique est resté collé sur les plus-hauts et présentait une divergence baissière. La cassure par l'indicateur de la zone de surachat a provoqué le décrochage de l'indice et fournissait un très bon signal vendeur.

Graphique 7.13 – CAC 40 : bougies et stochastique, données 15 minutes



Source : www.prorealtime.com

Pendant toute la phase de baisse, le stochastique est resté collé sur les plus-bas et n'est plus jamais ressorti de la zone de survente. La sortie de l'indicateur de cette somme coïncide avec la reprise du CAC 40. Le stochastique devient rapidement suracheté et le *range* des bougies était assez étroit, indiquant l'épuisement de ce mouvement de reprise. La tendance était encore baissière et une dernière jambe de baisse était prévisible.

L'indice reprend le chemin de la baisse, mais ne dessine pas de nouveaux plus-bas (*double bottom* ou vague deux en Elliott). Pourtant, le stochastique est de nouveau survendu et une configuration en pénétrante donne du crédit à une accélération haussière et à la sortie de l'indice de la tendance baissière en cours.



Pour résumer

Le stochastique fournit des signaux à forte probabilité présentant un risque faible. Le problème, avec les indicateurs au sens large, le stochastique en

particulier, est qu'ils engendrent un certain retard dans la prise de position si le trader attend le croisement de l'indicateur avec sa ligne de signal. En effet, le *trader* risque de rentrer sur des niveaux qui ne sont pas parfaits sur le plan du *risk/reward*. Il est parfois judicieux d'anticiper un signal acheteur ou vendeur en se positionnant avant ce croisement, mais comment procéder ? L'anticipation⁶ n'est-elle pas trop risquée ? Ne serait-il pas préférable pour le *trader* de s'assurer du retournement effectif avant de se positionner ?

Pour faire face à cette situation, nous recommandons au *trader* d'initier une position partielle si le stochastique est suracheté ou survendu si certaines conditions sont respectées :

- proximité d'un support important ou d'une résistance majeure ;
- formation graphique du type *double bottom* ou *double top* ;
- présence d'une divergence haussière ou baissière sur le même horizon de temps ;
- divergence validée sur la période de temps inférieure.

Bougies japonaises et zone de neutralité

Nous avons vu que le *trader* devait privilégier les signaux acheteurs communiqués par les bougies japonaises lorsque les indicateurs techniques étaient haussiers et inversement pour les signaux vendeurs.

Rappel sur les supports/résistances

Les zones de supports/résistances sont des niveaux parfaits pour rentrer au bon moment dans un titre.

La zone des 50 % est souvent une zone de support importante pour les indicateurs bornés du type RSI et stochastique et la ligne du zéro a la même fonction pour les indicateurs non bornés comme le MACD et le *momentum*,

À présent, nous allons voir que la zone de neutralité, combinée à une configuration prometteuse en bougies japonaises, permet au *trader* de mettre les probabilités de son côté :

Graphique 7.14 – Dow Jones : pendu et avalement baissier (données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com

- après une succession de bougies blanches, le *range* des bougies se rétrécit (caractéristique d'un marché qui devient moins volatil). L'apparition d'une grosse bougie noire représentait un bon signal vendeur ;
- en août 1999, l'indice corrige fortement et dessine un *doji* puis un marteau, et enfin une configuration en avalement haussier. Le RSI se situe au-dessus de sa zone de neutralité et présente une légère divergence haussière ;
- le titre dessine par la suite une forte reprise, puis nous voyons l'apparition d'un *doji*, d'un pendu et d'un avalement baissier, même si le RSI reste au-dessus des 50 % ;
- une forte baisse s'ensuit et la zone de 50 % est finalement cassée. Malgré la formation d'un marteau, l'indice se reprend faiblement et le RSI bute contre les 50 %. Une grosse bougie noire apparaît, avalant les trois précédentes et validant la poursuite du mouvement baissier. Cette baisse prend fin avec la formation d'un marteau, suivie par un marteau inversé et un marteau avec une longue mèche ;
- une reprise prend forme, mais, sur les sommets, un *doji* apparaît, suivi par une grosse bougie noire (configuration en étoile du soir). Le RSI bute quant à lui contre les 50 %. La dernière jambe de baisse prend forme, ramenant l'indice vers le niveau symbolique des 10 000 points, qui coïncide avec la présence d'une divergence haussière sur le RSI. La jambe de hausse qui suit a d'ailleurs une

amplitude plus forte que la précédente baisse (caractéristique d'un retournement de tendance) et le RSI franchit la zone de neutralité des 50 % ;

- à la suite de cette hausse, une légère consolidation prend forme et le RSI vient se poser sur la zone de 50 %. Une accélération s'ensuit.

Graphique 7.15 – Bull : pendu et avalement baissier sur les tops (données hebdomadaires)



Source : www.prorealtime.com

L'exemple de Bull ressemble étrangement à celui du titre Avenir Télécom (graphique 7.6) :

- la zone de neutralité des 50 %, qui a servi de support au titre à deux reprises, a été cassée, validant un véritable retournement de marché ;
- en chandeliers, deux éléments pointaient dans le sens d'une correction, un pendu et un avalement baissier sur les hauts de marché ;
- par la suite, la zone des 43-40% a servi de résistance au marché et n'a plus jamais été franchie.

Nous pouvons noter que les zones de congestion qui précèdent les accélérations baissières ont à chaque fois été cassées à la suite d'un signal donné par des figures de retournement en bougies japonaises (pendu, avalement baissier...). Le RSI, inférieur à

50 %, indiquait au *trader* de privilégier uniquement les signaux vendeurs et de se méfier des signaux acheteurs (ces derniers auraient pu être retenus uniquement dans une optique de prise de bénéfices).

Analyse du titre Eurodisney

Avec le titre Eurodisney, nous montrons dans le détail la puissance de la combinaison bougies japonaises et zone de neutralité du RSI.

Graphique 7.16 – Eurodisney : supports et résistances sur le RSI (données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com

Durant toute la tendance haussière, nous pouvons noter que la zone de neutralité des 50 % a permis de repérer la plupart des points bas. La cassure de la zone de neutralité a fourni un signal puissant de retournement de la tendance à la baisse.

Graphique 7.17 – Eurodisney : même graphe en bougies japonaises (données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com

Sur le [graphique 7.17](#), le *pull back* dessiné par le RSI sur cette zone de neutralité est accompagné par une figure en avalement baissier, qui indique la poursuite du mouvement baissier en cours avec un très bon timing.

De plus, sur les sommets, un signal baissier sous la forme d'une figure en étoile filante prend forme. Durant la phase de consolidation qui a suivi la première baisse, il était possible de sortir avant le décrochage, puisque le RSI avait déjà cassé sa zone de neutralité lorsque le titre valait 0,55-0,60.

1. Malgré l'importance de la bougie noire qui avale les trois précédentes.
2. Une étoile du soir se forme après un puissant mouvement haussier. La première bougie de cette configuration dispose d'un corps blanc important. La deuxième bougie possède généralement un petit corps qui peut dans certains cas être un *doji*. Idéalement, la bougie du milieu a réalisé un *gap* par rapport à la précédente. Le petit corps de l'étoile représente l'indécision des opérateurs et

marque un temps d'arrêt dans une tendance puissante. La troisième bougie est baissière (noire ou rouge), large et elle dispose d'un corps comparable à la première, voire plus important. En effet, il n'est pas rare que la dernière bougie noire avale deux à trois bougies, ce qui est un signal puissant de retournement baissier du marché.

3. Lors d'une tendance baissière, une longue bougie noire est suivie d'une ouverture en gap baissier. Ce gap est lié au pessimisme des intervenants ou à la diffusion d'une nouvelle négative. Les cours se reprennent ensuite fortement et la clôture se fait au-dessus du point médian de la dernière bougie noire. Les personnes qui se sont positionnées lors du gap baissier s'aperçoivent qu'elles se sont trompées et surtout qu'elles perdent de l'argent. La hausse du titre va les convaincre de se racheter, ce qui accentuera l'accélération haussière en cours
4. Pour un graphique journalier, la période de temps inférieure peut être représentée par un graphique horaire.
5. Le nuage noir, tout comme l'avalement baissier, est un signal de renversement de la tendance en cours, et de trouble pour les acheteurs. Cette figure est composée d'une bougie blanche suivie d'une noire qui ouvre au-dessus du corps blanc et retombe pour clôturer dans le corps blanc (au moins 50 %). Cela traduit l'annulation de l'avancée de la veille et un risque de retournement important. En revanche, elle n'avale pas la totalité de la précédente bougie comme le fait la configuration en avalement baissier
6. Jesse Livermore a même dit : « Anticipation is the killer. » De nombreux traders cherchent à anticiper un signal et vont rentrer trop tôt ou précipitamment, ce qui engendre irrémédiablement des pertes

Leçon n° 8

Techniques avancées

Dans cette leçon, je développe plusieurs méthodes originales et efficaces en analyse technique que j'utilise quotidiennement et qui n'ont pas, à ma connaissance, été abordées dans les ouvrages traitant du *trading* et de l'analyse des marchés.

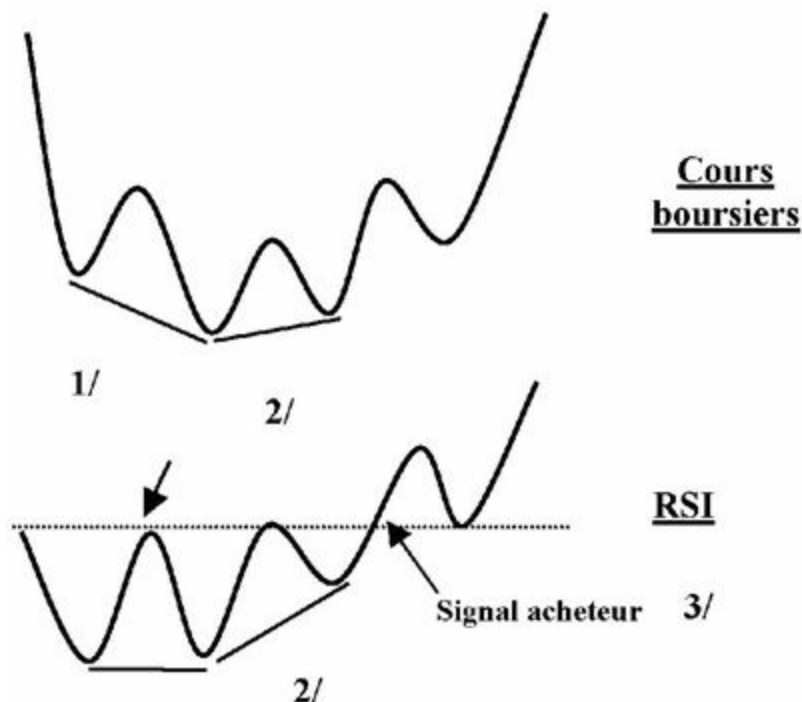
Le RSI, un indicateur extrêmement efficace

Comme nous avons pu le noter dans la partie consacrée aux indicateurs techniques, le RSI est un indicateur extrêmement puissant. Après l'étude du concept de stabilisation/accélération, nous verrons comment le RSI peut aider le *trader* à établir des objectifs de prix.

Le concept de stabilisation/accélération

Le RSI est un indicateur qui procure de très bons signaux de retournement, grâce au concept des divergences haussières et baissières. Il permet également de repérer des points bas dans une tendance haussière et des points hauts dans une tendance baissière, grâce à la zone de neutralité. La stabilisation/accélération est une variante du concept de divergence, qui permet de saisir et de repérer de nombreux retournements majeurs de tendance.

Graphique 8.1 – Formation d'une stabilisation/accélération sur le RSI

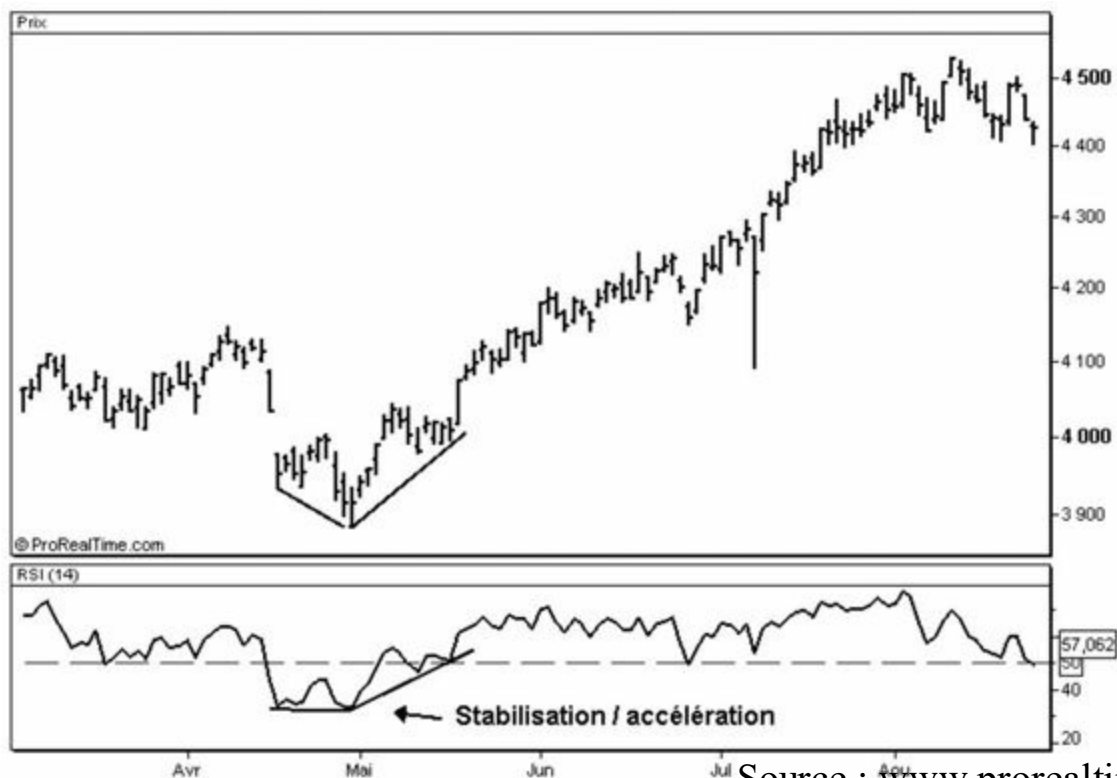


- Dans un premier temps, le titre dessine de manière franche un nouveau plus-bas (haut), alors que le RSI dessine un *double bottom* (ou un *double top*). Cette

situation signifie un épuisement du mouvement en cours, mais ne représente pas encore un véritable signal de retournement ;

- les cours se stabilisent¹ par la suite, mais la pente dessinée par le RSI est généralement plus accentuée que celle formée par les cours boursiers et signale au *trader* l'imminence d'un retournement ;
- la cassure de la zone de neutralité des 50 % par le RSI valide le signal d'achat ou de vente et constitue le véritable signal de retournement. Tant que cette zone n'est pas cassée, on ne peut pas parler d'un renversement de la tendance en cours et cette dernière reste intacte. Si le *trader* souhaite anticiper le retournement, il pourra le faire (si certains critères sont respectés), mais il devra redoubler de vigilance ;
- enfin, les signaux fournis par la stabilisation/accélération (S/A) ont beaucoup plus de poids lorsqu'ils surviennent dans un marché ayant fortement décalé à la hausse ou à la baisse.

Graphique 8.2 – CAC 40 : stabilisation/accélération (données quotidiennes)



Source : www.prorealttime.com

Ce graphique du CAC 40 montre la formation d'une S/A sur le RSI. Le franchissement par cet indicateur de sa zone de neutralité fournissait un excellent signal acheteur sur le CAC 40. Le RSI est resté au-dessus de la zone de neutralité pendant toute la phase de hausse et certains points bas auraient pu être mis à profit par le *trader* pour se positionner à l'achat.

*****ebook converter DEMO Watermarks*****

Graphique 8.3 – Cap Gemini : stabilisation/accélération (données quotidiennes)

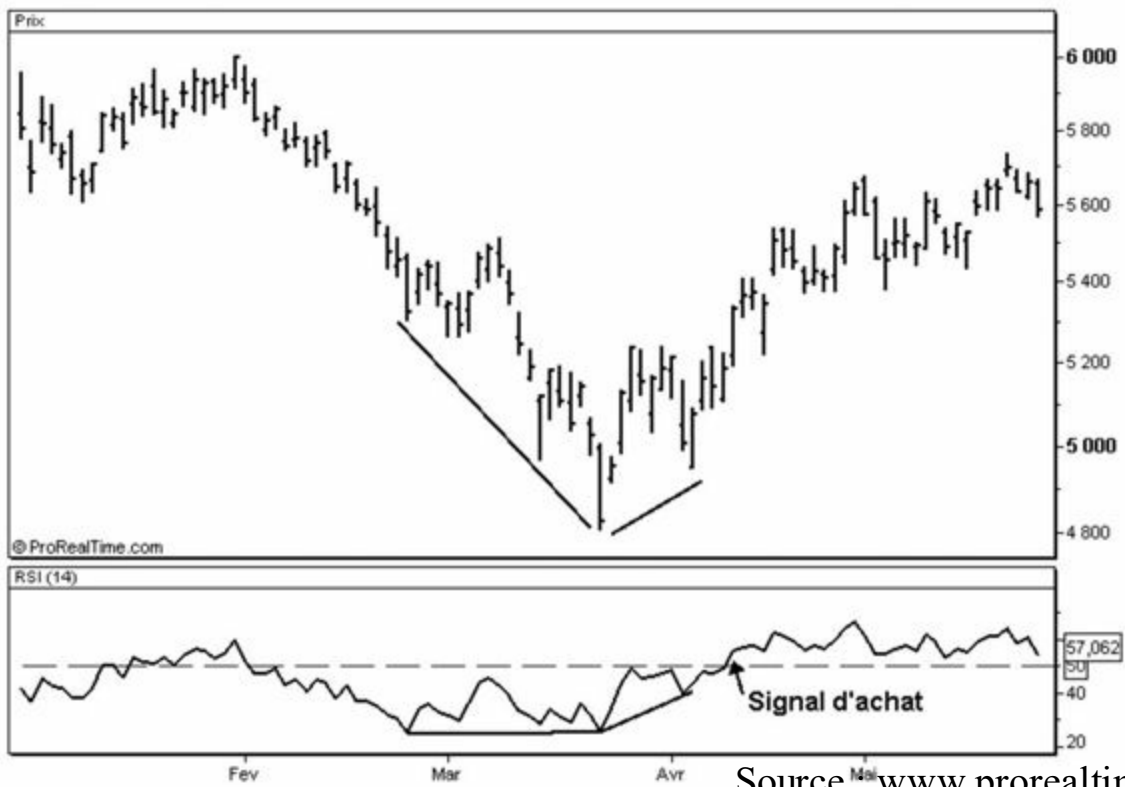


Source : www.prorealtime.com

Sur le titre Cap Gemini, nous pouvons noter :

- la formation d'un *double bottom* sur le RSI, à la suite d'une première jambe baissière. L'indicateur est survenu et un rebond prend forme sur le titre ;
- le RSI ne parvient pas à franchir la zone de neutralité des 50 % et Cap Gemini dessine un nouveau plus-bas autour de 17 € ;
- cette dernière baisse du titre coïncide avec la formation d'une divergence haussière sur le RSI qui caractérise une formation en S/A. La cassure de la zone de neutralité des 50 % par le RSI valide un signal d'achat et Cap Gemini dessine un retournement haussier le menant directement vers le niveau des 25 € (qui est aussi un objectif théorique, comme nous le verrons).

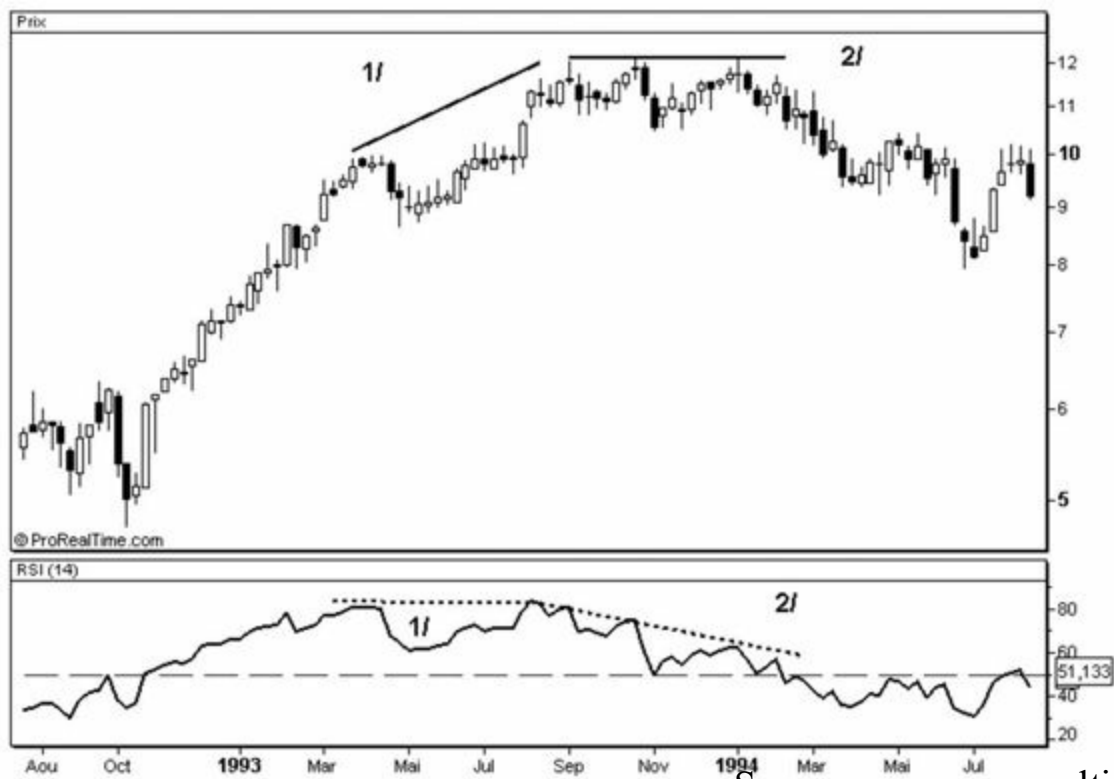
Graphique 8.4 – CAC 40 : stabilisation/accélération (données quotidiennes)



Sur le graphique en données quotidiennes du CAC 40, nous pouvons noter :

- une formation en *double bottom* sur le RSI, malgré la forte baisse de l'indice boursier. Cette formation était un signal avant-coureur de retournement ;
- lors de la reprise du CAC 40, on peut noter que la pente du RSI est plus raide que celle formée par le segment joignant les plus-bas du CAC 40. Cette formation en S/A signalait une probable accélération de l'indice, signal confirmé par la cassure de la zone de neutralité des 50 %.

Graphique 8.5 – Axa : marteau, doji et stabilisation/accélération sur le RSI (données hebdomadaires)



Source : www.prorealtime.com

Sur le titre Axa, la configuration en S/A signalait une forte correction :

- sur les sommets, nous pouvons noter la formation d'une figure en *double top* sur le RSI qui contraste avec la hausse du titre. Cette situation indiquait un épuisement du mouvement haussier mais certainement pas un retournement ;
- entre septembre 1993 et mars 1994, le titre Axa évolue de manière latérale, tandis que le RSI dessine une divergence baissière. Cette configuration en S/A soulignait la possibilité d'un retournement, qui a d'ailleurs été validé avec la cassure de la zone de neutralité des 50 % par le RSI. Le titre a fortement baissé par la suite.

Graphique 8.6 – CAC 40 : stabilisation/accélération sur le RSI (données 3 heures)



Source : www.prorealttime.com

Enfin, nous avons choisi pour notre dernier exemple un graphique du CAC 40 avec des bougies japonaises représentant chacune une période de trois heures. Nous voyons que le RSI peut être d'une redoutable efficacité, même à court terme :

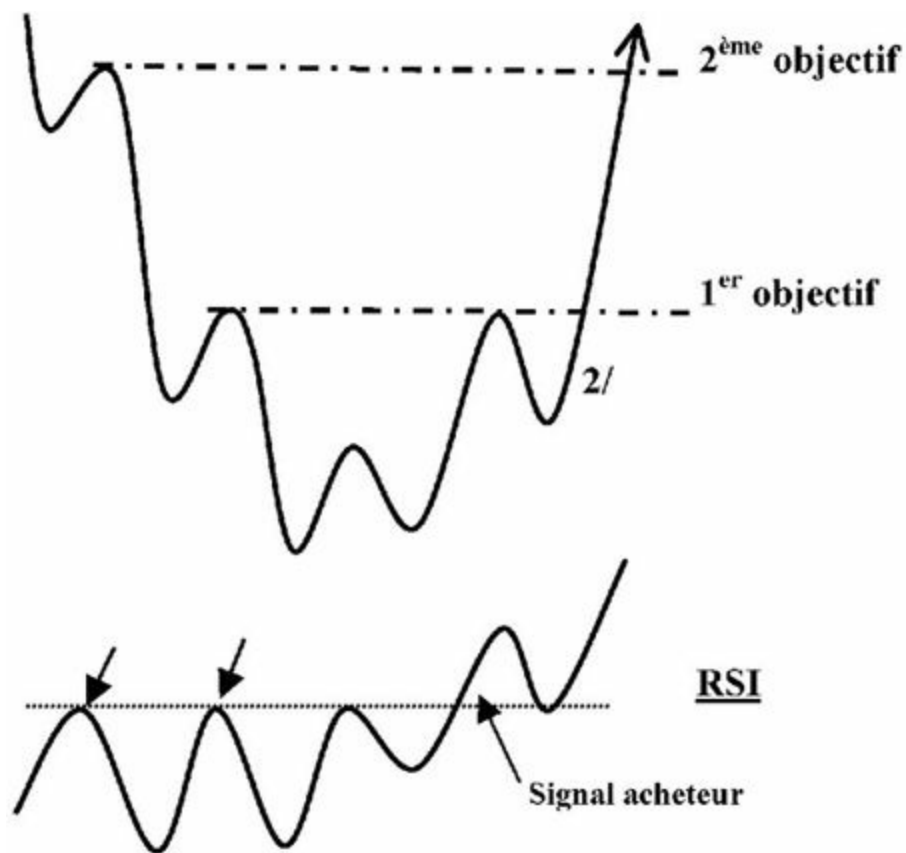
- lors de la première tentative de hausse du CAC 40, la zone de neutralité n'a pas été dépassée. Néanmoins, le RSI présentait clairement une divergence haussière par rapport aux cours boursiers, divergence qui a été validée avec la cassure de la zone de neutralité ;
- cette même zone de neutralité fournissait d'ailleurs d'excellents niveaux pour se positionner à l'achat (signalés par des flèches) avec un *timing* très précis. Nous pouvons noter que, lors des deux périodes de consolidation du 28 mars et du 12 avril, le RSI est venu se poser autour de la zone de neutralité et permettait à un *trader* de se positionner à l'achat sur l'indice CAC 40, avec un stop proche et un potentiel important.

Déterminer un objectif avec le RSI

Est-il possible de déterminer des objectifs avec un indicateur technique ? À l'origine, les indicateurs n'ont pas été conçus dans cette optique. Cette méthode peu connue du grand public peut néanmoins être d'une redoutable efficacité. Le RSI est un indicateur qui une fois de plus étonne, puisqu'il permet de déterminer des objectifs de cours de manière assez simple. Voilà comment le *trader* doit procéder :

- le RSI permet de repérer de manière assez précise les principaux supports dans une tendance haussière ou les principales résistances dans une tendance baissière, grâce à la zone de neutralité des 50 %. Ainsi, dans un premier temps, le *trader* devra étudier l'historique du RSI et noter son comportement autour de la zone de neutralité. Il devra s'assurer de la cyclicité de l'indicateur et de sa capacité à fournir de bons points bas (dans une tendance haussière) et des points hauts (dans le cas inverse). Cette méthode ne sera pas retenue si le RSI est chaotique et si la zone de neutralité ne semble pas fournir des niveaux de support ou de résistance pertinents ;
- ces anciens supports/résistances deviennent autant de cibles potentielles que le titre (la devise, l'indice, etc.) peut atteindre. Cette propriété a encore plus de force dans une situation où cette zone a canalisé le marché pendant une période assez longue, comme le montre le [graphique 8.7](#).

Graphique 8.7 – Objectifs fixés à l'aide du RSI



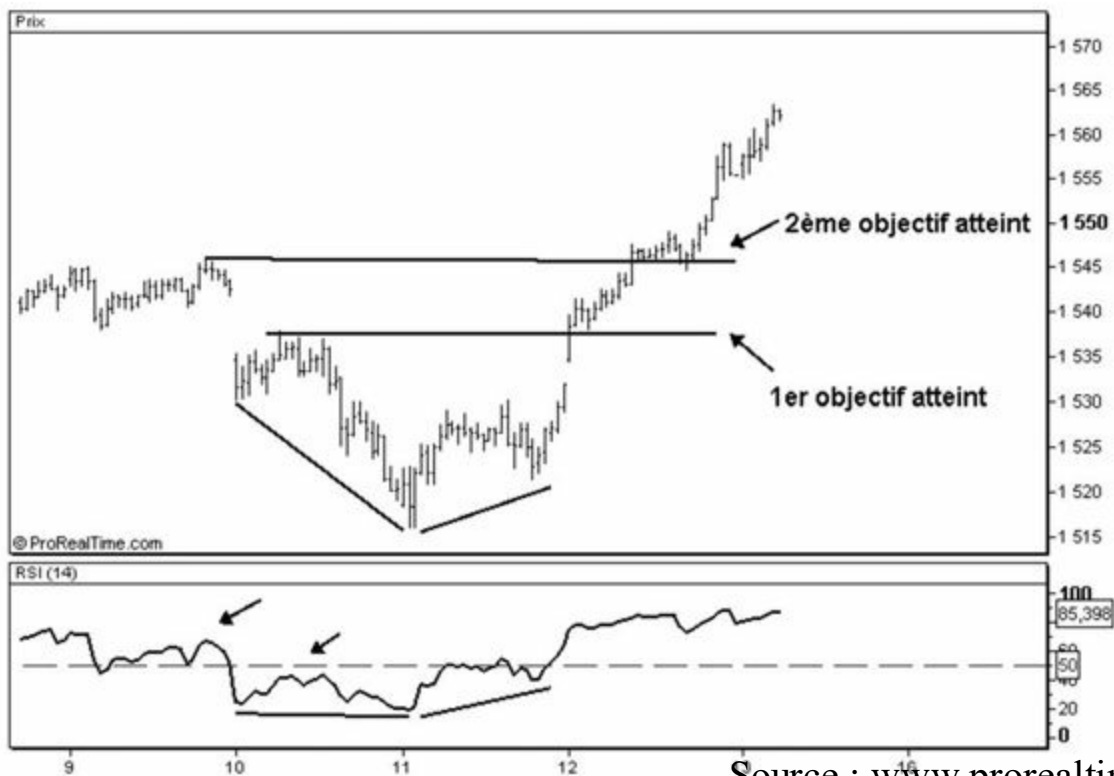
Sur le [graphique 8.7](#), la cassure de la résistance par le RSI (qui a donné trois points hauts) permet à l'opérateur de déterminer des objectifs correspondant aux anciens points hauts signalés par l'indicateur. Le raisonnement inverse pourra s'appliquer dans le cas de la cassure d'un support ayant soutenu le marché à plusieurs reprises. Les précédents supports deviennent, dans ce cas, des objectifs potentiels à la baisse. Attention, ces objectifs ne sont que théoriques et ne seront pas tous atteints. Toutefois, les premières résistances sont généralement touchées.

Intérêt de cette technique

Lorsqu'il ouvre une position, le *trader* novice va souvent chercher à bloquer ses bénéfices à la moindre velléité de retournement. Avoir un objectif solidement ancré dans son esprit lui permettra de rester positionné, tant que son objectif n'a pas été atteint (nous étudierons plus avant les différentes stratégies de prises de bénéfice dans la partie consacrée à ce sujet). En effet, après un achat, le *trader* aura rapidement envie de sécuriser ses profits au moindre repli défavorable. Cet objectif lui évite une sortie prématurée et lui permet de tenir bon.

Déterminer un objectif dans la pratique

Graphique 8.8 – S&P 500 : détermination d'un objectif à l'aide du RSI (données 15 minutes)



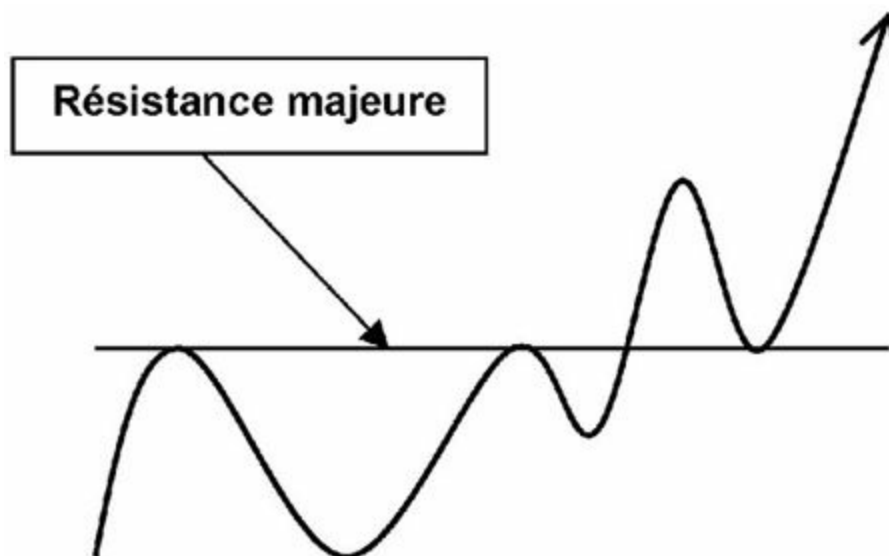
Source : www.prorealtime.com

Cet exemple se fonde sur le graphique du contrat *future* américain le plus traité au monde par les *day traders* (le S&P 500).

Nous pouvons noter que la cassure de la zone de neutralité validait non seulement un signal d'achat, mais permettait également de déterminer les principaux objectifs à la hausse (1 535 et 1 545), objectifs qui ont d'ailleurs été atteints.

Anticiper la cassure d'un support ou d'une résistance

Graphique 8.9 – Peut-on anticiper la cassure d'une résistance ?



Face à une résistance, le *trader* va systématiquement se demander si ce niveau graphique va bloquer le marché définitivement ou si une simple consolidation prendra forme avant que ce niveau ne soit dépassé, permettant au marché de poursuivre son mouvement.

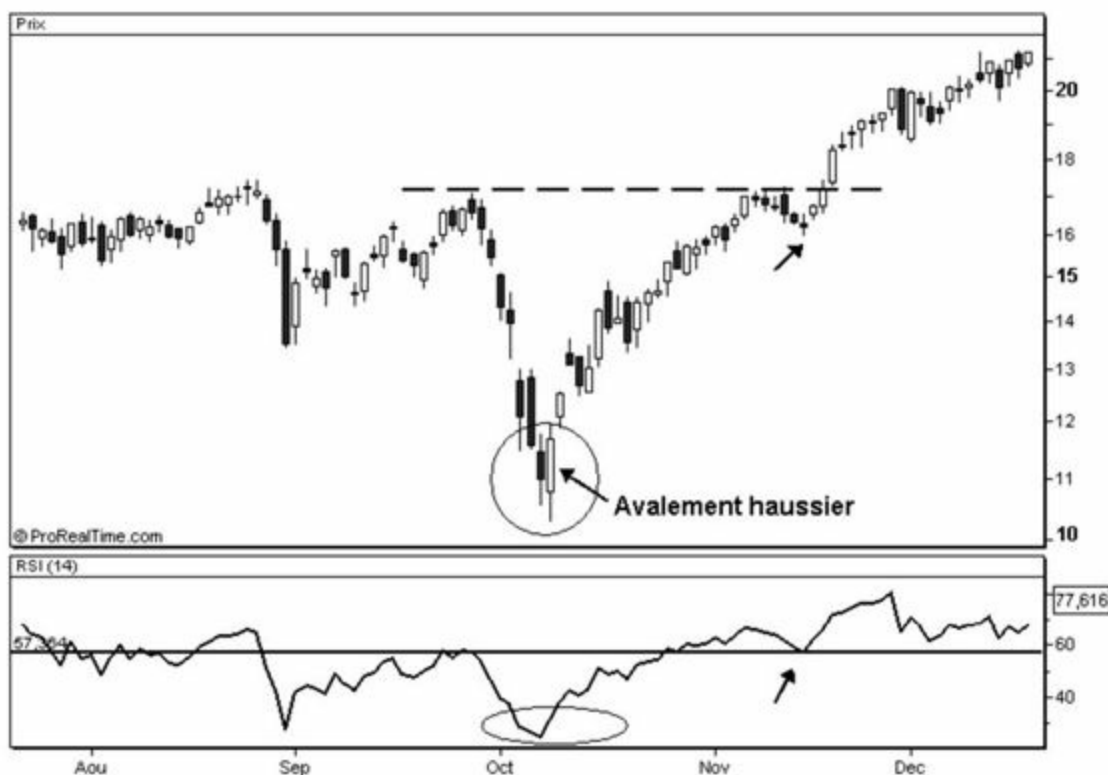
Les indicateurs techniques offrent une autre propriété intéressante : ils permettent d'anticiper la cassure d'un support ou d'une résistance. Cette propriété est utile pour se positionner dans le sens de la cassure. Dans ce cas, le *trader* sait qu'il y a de fortes chances que la résistance ne bloque pas l'avancée du marché et il restera positionné à l'achat, pour profiter du mouvement dans toute son amplitude.

Cette propriété des indicateurs permettra également au *trader* de sortir d'une position avant qu'un support ou qu'une résistance ne soient cassés. Les stops sont souvent placés pour une position acheteuse sous un précédent support et pour une position vendeuse sur une précédente résistance. Grâce à cette approche, le *trader* ne devra pas attendre la cassure du support ou de la résistance (donc le déclenchement de son stop) pour sortir de sa position. Dans ce cas, il limite ses pertes et évite les mouvements adverses.

En effet, les indicateurs vont souvent donner un signal avancé en cassant une importante zone de support ou de résistance avant les cours boursiers. La cassure d'un niveau important par un indicateur technique est un signal avancé important et signifie que les cours boursiers vont probablement faire de même.

Exemple : le titre Cisco

Graphique 8.10 – Cisco : avalement haussier (octobre 1998, données quotidiennes)



Source : www.prorealtime.com

L'exemple du titre Cisco permet d'illustrer cette capacité des indicateurs techniques à signaler en avance une cassure. Ainsi, nous pouvons noter, sur le [graphique 8.10](#), la présence d'une résistance autour de 17 \$, contre laquelle le marché a buté à deux reprises.

En novembre 1998, le titre bute une troisième fois contre la résistance de 17 \$ et l'on ne pouvait que se demander s'il s'agissait de la fin de l'avancée du titre (déjà importante puisque la progression en deux mois a été supérieure à 70 %). Pourtant, le RSI avait déjà franchi la zone de neutralité et signalait le probable franchissement de cette résistance par le titre. Le trader aurait donc pu profiter de la consolidation du titre Cisco pour se positionner à l'achat.

Utiliser les indicateurs techniques pour prédire la validité

d'une figure graphique

Cette propriété permet aussi de déterminer à l'avance si une figure en *double bottom* sera validée, ce qui déclenchera une réelle accélération (avec comme objectif minimum la hauteur de la figure), ou si elle sera avortée et utilisée pour se positionner à la vente. Les indicateurs permettent de dire que le *double bottom* va se valider et qu'il cassera les précédentes résistances, notamment la ligne de cou, pour accélérer et dessiner un mouvement impulsif puissant.

On le voit par exemple sur la [figure 8-11](#) : la divergence haussière sur le RSI a été cassée bien avant que la ligne de cou ne soit franchie. Il était donc possible d'anticiper la cassure de la résistance et le retournement de tendance assez tôt grâce au RSI.

Graphique 8.11 – Euro/dollar : marteau (mai 2000, données quotidiennes)



1. Il peut s'agir d'un *double bottom* ou d'un *double top*. Toutefois, la formation d'un nouveau plus-bas (ou plus-haut) sur le titre n'est pas exclue pour que la

configuration de S/A soit valide.

Leçon n° 9

La gestion du risque est la clé de la survie !

« *La survie et la prospérité en trading dépendent énormément des techniques de money management incorporées dans son système de trading. Il y a des vieux traders et il y a des mauvais traders mais il y a très peu de vieux mauvais traders.* »

Ed Seykota

Cette leçon est probablement l'une des plus importantes de cet ouvrage. La gestion des risques revêt une importance considérable dans la survie du *trader*, mais aussi dans sa réussite. Sun Tzu¹ a énormément insisté sur cet aspect-clé pour un *trader* s'il veut assurer sa survie, avant de pouvoir prétendre à une performance régulière et conséquente.

Les chiffres fournis par de nombreuses recherches sont unanimes : près de 90 % des *day traders* sont ruinés au bout d'un an, 5 à 7 % conservent leur capital et seulement 3 à 5 % gagnent de l'argent régulièrement. En matière d'investissement, le risque de ruine est moins spectaculaire, mais existe néanmoins. Chaque année, de nombreux *traders* sont ruinés en raison d'une gestion déplorable de leurs pertes. Trois raisons permettent de justifier ce taux d'échec élevé :

- un plan de *trading* faible avec des règles peu avérées ;
- un faible entraînement psychologique du *trader* qui opère de manière totalement irrationnelle sur les marchés et n'applique pas son plan ;
- une négligence totale sur le plan du *money management*.

Introduction au money management

Dans toute stratégie de *trading*, trois aspects² doivent être pris en compte :

- un travail d'analyse, qui permet de déterminer l'évolution probable des cours et le sens dans lequel le *trader* a tout intérêt à se positionner (achat, vente à découvert, etc.). Ce travail précède toute décision d'investissement et se base sur les outils classiques d'analyse (analyse fondamentale, technique et psychologique). À l'issue de cette analyse, le *trader* déterminera la tendance générale (haussière, baissière ou *range*) et l'orientation probable du marché. Nous avons vu que le *trader* qui capitalise sur les probabilités privilégie un positionnement dans le sens de la tendance lourde du marché (à l'achat lorsque la tendance dominante est haussière, à la vente dans le cas inverse) ;
- un travail tactique ou de *timing* qui consiste à affiner son analyse en repérant les points d'inflexion les plus prometteurs. Ce travail revêt une importance capitale, car il fournit aux *traders* les points d'entrée et de sortie (stops et prises de bénéfices). Cet aspect est crucial : il n'y a pas de gestion des risques sans travail tactique approfondi. La tactique donne le moment opportun pour attaquer, mais ne néglige pas le repli, condition nécessaire de la survie. Comme le dit Sun Tzu, quand l'adversaire est plus fort, il est préférable de fuir. Autrement dit, dans certains cas, l'ego doit être banni, car il ne conduit qu'à une mort certaine – et il est vain de combattre les marchés. Sur les marchés contemporains, un *trader* qui ne maîtrise pas la tactique est voué à l'échec. La volatilité des marchés est telle que rien ne doit être laissé au hasard, même si le *trader* doit totalement embrasser l'incertitude. Ce travail lui permettra de sélectionner les opportunités dont la probabilité est la plus élevée ;
- la gestion des risques fournit au *trader* des outils pertinents pour établir la perte acceptable par position, ainsi que la taille optimale de cette même position. Dès lors, elle permet une prise de risque intelligente, en ne négligeant ni la réalité du marché ni celle de notre psychisme. Cette gestion est d'autant plus importante qu'il n'existe pas de méthode infaillible. Le *trader* professionnel comprend l'importance de protéger son capital afin d'être présent lorsque les véritables opportunités se présenteront. Il doit préserver son outil de travail le plus précieux : son capital.

Le *money management* traite de la gestion du risque au sens large et permet de traiter de nombreux aspects, notamment :

- le classement des différentes opportunités selon des critères précis, afin de permettre au *trader* d'effectuer un choix ;
- l'évaluation de l'exposition globale du *trader*, c'est-à-dire la perte qu'il pourrait subir si toutes les positions qu'il a initiées venaient à être stoppées ;
- la diversification ou l'allocation optimale du capital ;
- la spécialisation ou l'art de ne pas se disperser ;
- la perte maximale tolérée sur une position ;
- la taille optimale d'une position ;
- le nombre de titres ou de contrats à traiter par produit (actions, options, *futures*, etc.).

Ainsi, cette leçon met exclusivement l'accent sur la gestion des risques en matière de *trading*. Nous montrons comment un suivi rigoureux du risque complété par quelques règles de bon sens peuvent permettre au *trader* non seulement de mieux protéger son portefeuille, mais également d'accroître sa performance.

Objectif premier du *trader* : assurer sa survie

La gestion des risques est capitale

La gestion des risques occupe une place de choix dans la stratégie. En effet, les histoires de faillites sont légion sur les marchés et la cause se trouve souvent du côté de l'évaluation des risques.

Lors des crises asiatiques de 1997 et russe de 1998, des institutions financières qui paraissaient invulnérables ont vu leur capitalisation boursière fondre de moitié, voire des deux tiers. Elles avaient massivement investi en Asie et négligé le risque pays ainsi que la survenance d'événements aléatoires. Chaque année, des institutions, qui semblaient pourtant solides, s'effondrent (LTCM, Amaranath, Tiger Funds...) : c'est la preuve flagrante que la gestion des risques ne doit pas être menée de manière hasardeuse. La gestion des risques trouve une résonance particulière sur les marchés actuels et les principales banques y consacrent des moyens conséquents.

Enron : faillite de l'entreprise « la plus innovante » des États-Unis

L'importance de la gestion des risques peut être illustrée par l'action Enron. Leader mondial dans le domaine de l'énergie, cette entreprise était extrêmement populaire aux États-Unis. Le magazine *Fortune* lui avait même décerné le prix de « l'entreprise américaine la plus innovante » pendant six années consécutives.

Supposons qu'un *trader*, conforté par toutes ces nouvelles positives, ait investi l'intégralité de son capital sur ce titre. Il avait en effet toutes les raisons d'y croire, d'autant plus que la plupart des institutions financières³ recommandaient le titre à l'achat. Comment dès lors croire à la faillite de cette société ? En raison d'informations non divulguées au grand public (malversations comptables, etc.), le titre a perdu l'intégralité de sa valeur et la société a été mise en faillite. La conséquence directe a été la ruine du *trader*. Cette perte aurait même pu être plus grave si notre investisseur avait utilisé l'effet de levier.

En optant pour une diversification de son portefeuille, il aurait pu limiter les dégâts : sa perte n'aurait été que de 10 % s'il avait consacré seulement 10 % de son

portefeuille boursier au titre Enron (en supposant la performance des autres titres inchangée).

Aucune méthode de *trading* n'est infaillible. Les pertes et les événements aléatoires doivent être intégrés au plan de *trading*. Les pertes sont inévitables, mais les bons *traders* enregistrent des performances positives malgré une probabilité de succès inférieure à 50 %, c'est-à-dire des pertes plus nombreuses que les gains. Nous voyons que la capacité du *trader* à contrôler et à gérer ses pertes est certainement un élément déterminant dans sa réussite. Selon John Murphy⁴, « les meilleurs *traders* gagnent de l'argent sur 40 % seulement de leurs opérations » ; mais ils sont également conscients de la nécessité de couper leurs pertes rapidement et de laisser courir leurs profits.

Les techniques de gestion des risques visent à minimiser l'impact d'une perte, tout en permettant à l'opérateur de bénéficier pleinement des gains éventuels. La préservation du capital doit être une préoccupation de tous les instants, car un capital entamé est difficile à reconstituer. En effet, le gain nécessaire pour compenser une perte augmente géométriquement avec la perte. Ainsi, après une perte de 15 % de son capital, l'opérateur doit réaliser un gain de 17,6 % sur le capital restant pour revenir à zéro, c'est-à-dire reconstituer son capital initial. Après une perte de 30 %, c'est un gain de 42,9 % qui est nécessaire. Enfin, une perte de la moitié de son capital initial nécessite un doublement du capital restant pour retrouver la mise de départ, soit une performance de 100 % pour revenir au point de départ...

Les origines du risque de ruine

De nombreux *traders* considèrent que le meilleur moyen de comprendre la ruine est de l'avoir expérimentée au moins une fois. Cette expérience peut toutefois se révéler dévastatrice financièrement, et il peut être psychologiquement difficile de s'en remettre. Un moyen de l'éviter est de comprendre l'origine de la ruine.

Cela nous amène au questionnement suivant : quels sont les facteurs qui expliquent le pourcentage élevé du risque de ruine sur les marchés financiers ?

Plusieurs facteurs psychologiques sont souvent mis en avant pour expliquer la probabilité élevée pour un *trader* d'échouer sur les marchés.

*****ebook converter DEMO Watermarks*****

La paralysie

La paralysie est un phénomène qui touche de nombreux *traders* inexpérimentés : après un retournement défavorable de l'actif financier qui inflige au *trader* une lourde perte latente, celui-ci est choqué et n'agit pas dans la plupart des cas.

Cette inaction s'explique souvent par le phénomène de panique et de peur. Un *trader* qui a subi plusieurs pertes lourdes hésitera à prendre une position. Il manquera de confiance dans sa méthode et préférera ne rien faire plutôt que d'essayer une nouvelle perte.

L'entêtement

Le plan de *trading* détaille les meilleures opportunités au sens où il se base sur les recherches effectuées par le *trader* : il s'agit de relever les configurations offrant les meilleures probabilités de succès.

Un *trader* qui initie une position cherchera à justifier la position prise en raison des nombreuses heures de travail que celle-ci a nécessitées ou tout simplement en raison de son ego⁵.

Cette situation est à rapprocher de la dissonance cognitive, qui correspond à une situation dans laquelle le *trader* cherche volontairement à éviter toute information douloureuse. L'entêtement s'explique également par l'ego du *trader* qui tente d'imposer son point de vue au marché...

Le manque de rigueur

Un *trader* qui ne consacre pas assez de temps à l'étude des marchés n'aura pas tous les éléments pour saisir les opportunités le moment venu.

Or il arrive que le *trader* fasse preuve de négligence dans l'application de son journal ou de son plan de *trading* : après une série de gains, les *traders* ont tendance à devenir négligents et estiment que le travail de révision des positions n'est plus nécessaire. Ils sont victimes d'un excès de confiance dans leurs compétences.

La précipitation (impulsivité)

Les *traders* sont souvent impulsifs, victimes du biais *momentum* lors de leurs prises de décision. Le *trader* prend une position avant même d'obtenir un signal clair à l'achat ou à la vente. Il rentre précipitamment dans un titre, par peur de manquer un mouvement puissant, au lieu d'attendre et d'appliquer à la lettre son plan censé capitaliser sur les probabilités.

Le *trader* impulsif va prendre une position simplement en raison d'une accélération récente des cours, ou alors en cherchant à anticiper un signal avant même d'avoir une confirmation. Cette impulsivité peut provoquer son entrée tardive. Le mouvement est déjà bien entamé, mais le *trader* par peur de manquer un mouvement de plus grande ampleur, voudra entrer à tout prix dans le marché sans attendre une consolidation. Le risque est de prendre une position juste avant un mouvement correctif.

Une règle classique – et surtout performante en *trading* – consiste à acheter des points bas (supports) et à vendre les points hauts (résistances). Dans les deux cas, un stop proche pourra être placé. En effet, ces niveaux sont peu risqués et permettent au *trader* de sortir avec une faible perte si le scénario est infirmé.

Sortie précoce d'une position

Il s'agit d'une erreur fatale sur les marchés, puisque la règle à respecter est de « laisser courir les profits et de couper ses pertes ». En *trading*, une performance

positive est possible malgré une probabilité de succès inférieure à 50 % (donc un nombre de pertes supérieur au nombre de gains) à condition que le *payoff ratio*⁶ soit élevé (supérieur à deux) Ce phénomène a d'ailleurs été longuement documenté par Kahneman et Tversky dans la théorie des perspectives. Un *trader* inexpérimenté ayant subi de lourdes pertes peu vouloir sortir d'une position gagnante rapidement afin de clôturer sa position de manière profitable.

Sortie tardive

Elle survient dans deux cas :

- soit le *trader* a une position gagnante. Au lieu de prendre une partie de ses bénéfices, il préfère conserver sa position, croyant dans une évolution positive des cours. En cas de retournement brutal de cours, la prise de profit sera tardive. Le *trader* est convaincu par une poursuite de la hausse et reste focalisé sur les gains enregistrés sur les plus-hauts de marché et refuse de sortir, car cela suppose qu'il accepte cette perte relative : il est victime de sa cupidité ;
- soit la position est perdante. Dans ce cas, la perte latente pourra s'aggraver.

Dans les deux cas, le retard est le fruit d'un souhait ou d'une indécision qui empêchent l'opérateur de prendre la décision nécessaire au bon moment.

Le money management est une affaire de chiffres

Nous avons vu l'importance de la gestion des risques et étudié la nécessité pour un *trader* d'établir « son risque de ruine ». Ce dernier peut être diminué si le *trader* veille, avant chaque ouverture de position, à choisir les titres offrant le *risk/reward* (risque/gain) le plus élevé (au moins égal à trois). Nous étudierons également la manière la plus appropriée de fixer un stop. Enfin nous aborderons la taille optimale de la position à travers la formule de Kelly.

La détermination des opportunités au travers du *risk/reward*

Avant de se positionner, le *trader* doit prendre en compte les trois éléments suivants :

- le profit potentiel de la position ;
- le risque associé ;
- le capital nécessaire pour ouvrir cette position.

Pour un niveau de risque donné, plus le profit anticipé est élevé et plus la prise de position sera intéressante. Le *trader* devra avant tout sélectionner les opportunités offrant le potentiel le plus important et le risque le plus faible.

Le risk/reward

Le *risk/reward* est un moyen commode et efficace pour effectuer un classement des différentes opportunités. Il correspond au rapport de l'espérance de gain sur la perte maximale acceptée sur une position. Plus ce ratio est élevé, plus l'opportunité de *trading* sera intéressante. Un ratio inférieur à un signifie que le gain anticipé est inférieur à la perte admise. Dans ce cas, le *trader* devra à tout prix éviter une prise de position, car les probabilités lui sont défavorables. Il ne devra retenir le *trade* que si le gain potentiel est supérieur à la perte tolérée.

Un *payoff ratio* élevé résulte d'une application stricte par le *trader* du principe du *risk/reward*. Si le travail d'analyse, présenté précédemment, est effectué avant chaque ouverture de position, alors, sur un nombre élevé de positions, le *payoff ratio* devrait être supérieur à l'unité et même avoisiner les deux. Un bon *trader* procède de la manière suivante :

- il évalue dans un premier temps si la position répond aux critères qu'il a pris soin de rédiger dans son plan de *trading*. Ces critères lui assurent que la position offre une probabilité élevée de réussite et il n'ouvrira cette position que si les probabilités lui sont favorables ;
- ce travail effectué, le *trader* devra se focaliser uniquement sur le *risk/reward* de la position. Autrement dit, il devra se demander si le gain potentiel de la position dépasse largement la perte tolérée.

Le *risk/reward* permet à l'investisseur de faire des paris intelligents et de se démarquer de la foule. En effet, si pour chaque investissement, le gain potentiel est supérieur à trois fois la perte assumée, même en se trompant dans deux cas sur trois, le *trader* réalisera une performance positive (hors frais de transactions).

Un trader qui risque en moyenne 10 000 € pour un gain potentiel de 30 000 € gère correctement son risque. En effet, il lui suffit de gagner seulement dans 33 % des cas pour réaliser, malgré tout, une plus-value de 10 000 € ($30\,000 - 10\,000 - 10\,000 = 10\,000$). Mieux encore, sa performance sera nulle même dans le cas où il ne gagne que dans 25 % des cas ($30\,000 - 10\,000 - 10\,000 - 10\,000 = 0$).

De l'importance de définir le risque

- Quelle que soit la méthode employée, la pratique qui consiste à définir le risque maximum tolérable sur une position est d'une importance capitale en *trading*. Elle permet au *trader* de répondre aux questions suivantes :
- quelle est l'importance de la perte en proportion du capital ?
- l'espérance de gain justifie-t-elle la prise de risque ?
- relativement aux réponses qu'il apportera aux questions précédentes et aux opportunités de *trading* existantes, quelle part du capital peut-on allouer à cette même position ?

Définir le risque maximum tolérable sur une position permet d'établir concrètement la perte maximale acceptée par position.

Les marchés sont aléatoires. Il est donc impossible de prévoir avec certitude l'évolution des cours boursiers. Ainsi, les mouvements de prix violents, généralement sousestimés, voire ignorés, peuvent causer la ruine du *trader*.

La faillite du fonds LTCM est d'ailleurs liée à un événement aléatoire : le gouvernement russe a refusé de rembourser sa dette, ce qui a provoqué une fuite des capitaux vers la qualité (obligations d'État américaines) et un krach boursier.

Le *trader* devra se convaincre que seule la maîtrise de ces mouvements de prix adverses⁷ lui permettra de survivre et de prospérer sur la durée.

Néanmoins, malgré ces événements imprévus, le *trader* devra toujours établir le risque acceptable et le gain potentiel avant d'ouvrir une position. Il évitera ainsi toute prise de risque, dans l'éventualité d'un ratio « rendement espéré sur perte tolérée » inférieur à deux.

L'estimation du risque en pratique

Le stop

Le risque accepté par le *trader* peut être géré au travers des stops qu'il mettra en place. Le stop peut correspondre à un niveau qui invalide le scénario anticipé, mais aussi à un niveau de perte au-delà duquel il est préférable de couper sa position⁸.

Un stop est donc un outil efficace pour limiter ses pertes et protéger son capital. Il permet d'établir la perte maximale tolérée par le *trader* (donc de limiter son risque de ruine) mais aussi de jouer les probabilités en se basant sur le concept du *risk/reward*.

Une fois le stop établi, le *trader* ne pourra plus le déplacer que dans un sens, à
*****ebook converter DEMO Watermarks*****

savoir pour bloquer des profits. La perte maximale fixée devra être respectée et le stop ne pourra plus être déplacé contre la position en cours. Le stop est censé correspondre à un niveau qui invalide notre raisonnement et qui protège notre capital. Le *trader* qui ne respecte pas cette règle (donc ses stops) risque de se retrouver confronté à de graves difficultés.

Si, à chaque mouvement de prix, le *trader* déplace ses stops, sa gestion des risques sera inefficace.

Le trailing stop

Toutefois, un stop pourra être déplacé dans le sens du mouvement anticipé. Il s'agit alors d'un *trailing stop* qui représente un stop mobile.

Lorsque le titre évolue favorablement, le *trader* doit éviter de reperdre tous ses gains. Ainsi, quand le titre atteint une première cible, le *trader* peut prendre ses profits sur une partie de la position et remonter son stop sous un important support s'il s'agit d'un achat, ou le placer sur une résistance s'il s'agit d'une vente, pour bloquer une partie des profits latents. Le *trailing stop* permettra de sécuriser une partie des gains, tout en profitant de l'amplitude du mouvement en cours.

Utilisation des stops et des *trailing stops*

Supposons que le *future* CAC 40 traite à 5 500². Un *trader* effectue une analyse de marché et estime que le CAC a de fortes chances de progresser et d'atteindre les 6 000 points.

Le niveau des 5 400 est juste en dessous d'un support important et constitue un niveau de stop intéressant. Dans ce cas, le potentiel de cette position est de 500 points (soit 5 000) et la perte possible est de 100 points (soit 1 000). Le *risk/reward* est donc de un pour cinq et la position pourra être retenue.

Si le CAC 40 évolue favorablement et atteint les 5 900, le *trader* devra réserver ses

profits et pour cela il devra monter le stop, afin de bloquer une partie de ses bénéfices. En effet, il n'est pas acceptable que le *trader* reperde tous ses gains du fait d'une négligence. De plus, le potentiel de l'indice est quasiment atteint (à 100 points près), alors que le stop se situe à 500 points du niveau actuel ($5\ 900 - 5\ 400 = 500$). Cette situation n'est pas favorable sur le plan du *risk/reward* (il risque 500 pour un gain potentiel de 100...). Le *trader* devra donc remonter son stop au moins sous les 5 800 (dans ce cas, il risque 100 pour un gain potentiel de 100).

Gérer les positions ouvertes

Le *risk/reward* permet au *trader* de déterminer l'intérêt d'ouvrir une position. Une fois celle-ci ouverte, le *trader* ne doit plus douter de son choix et s'attacher essentiellement à gérer efficacement sa position. Cette partie est souvent délicate, car plusieurs questions se posent à lui :

- faut-il attendre que le stop soit exécuté pour sortir de sa position ?
- faut-il attendre que le titre atteigne la cible pour sortir de sa position ou n'est-il pas préférable de sortir progressivement de celle-ci afin de bloquer une partie des profits ?
- comment améliorer la gestion des risques ?

Il n'y a pas de réponses toute faites à ces questions : le *trader* devra développer une approche qui lui est propre, mais surtout une approche performante et adaptée à son style de *trading*. Nous ne pouvons que donner quelques pistes et techniques, le reste sera le résultat du travail réalisé par le *trader*.

Le travail d'analyse ne s'arrête pas là, et lorsque la position est ouverte, le *trader* doit encore se demander si la position est intéressante et s'il doit la maintenir ou la couper rapidement. Un bon *trader* a appris à laisser courir ses profits et à couper ses pertes rapidement. La gestion des risques a comme objectif premier la conservation du capital.

Lorsqu'une position est ouverte, elle donne lieu très rapidement à un profit ou à une perte latente, en fonction de l'évolution des cours boursiers. Dès la liquidation de la position, le profit latent ou la perte latente se transforment en perte ou profit réalisés.

En matière de clôture de position, le trader doit impérativement éviter de perdre une grosse partie des profits non réalisés et accepter l'éventualité d'une perte non réalisée, tant que son scénario n'est pas infirmé.

Un *drawdown* correspond à la diminution d'un profit latent ou à l'augmentation d'une perte latente. Un *trader* confronté à un *drawdown* a deux possibilités :

- liquider la position, avec comme objectif la préservation de son capital initial ;
- la conserver dans l'espoir d'une évolution favorable des cours.

La liquidation de la position au moindre signe de *drawdown* permet d'éviter une évaporation des profits. Toutefois, elle risque de faire rater au *trader* l'opportunité de réaliser des profits supplémentaires sur cette même position. De même, une perte latente peut être amoindrie si le *trader* conserve sa position au lieu de la convertir en perte réalisée. Toutefois, si la position ouverte n'évolue pas dans le bon sens, la perte latente enfle et le *trader* sera contraint de la couper au pire moment, et d'essuyer une perte plus importante.

Les stops doivent être respectés religieusement

Le *trader* doit surveiller de près les *drawdown*, mais également éviter les sorties précoces. Il est intéressant de construire sa position et de ne pas l'ouvrir totalement en une seule fois.

Pour ce faire, le *trader* pourra recourir à l'approche dite des « multicontrats », c'est-à-dire qu'une même position sera fractionnée en plusieurs unités, ce qui lui permettra d'ouvrir une première partie sur un signal, une deuxième partie lors d'une confirmation et une troisième partie s'il est réellement convaincu de la véracité de son raisonnement.

De même, il ne sortira pas de sa position en un seul temps et pourra prendre ses bénéfices sur des niveaux clés tout en gardant une partie de sa position pour profiter éventuellement d'une poursuite du mouvement anticipé. Le stop sera ajusté à un niveau qui permet au mouvement en cours de se poursuivre normalement, mais également

d'assurer au *trader* un profit minimum et de ne pas voir ses gains s'évaporer si le titre venait à dessiner un mouvement adverse.

Établissement d'un stop loss

Avant toute ouverture de position, le *trader* doit établir le risque envisageable sur la position et déterminer en conséquence le niveau qui remettra en cause son point de vue. Ce dernier constituera son *stop loss* (limite de perte).

Si le stop est trop éloigné du prix d'entrée, il est peu probable que le *trader* soit stoppé. Toutefois, si son scénario ne se réalise pas, la perte essuyée risque d'être importante. Un stop proche permettra de limiter les dégâts en cas de perte. Toutefois, si la volatilité sur les marchés est élevée, la probabilité d'atteindre le niveau du stop sera plus importante.

Le stop devra donc respecter les deux critères suivants :

- prendre en compte la volatilité du marché. Le placement du stop ne consiste pas seulement à repérer un niveau de support ou de résistance important. En effet, le marché peut lui résister légèrement avant de repartir dans le sens attendu. Dans ce cas, le *trader*, pour éviter de sortir d'une position inutilement, devra également prendre en compte cette volatilité en ayant recours à des outils techniques comme les bandes de Bollinger, par exemple ;
- par ailleurs, en plaçant le stop, le *trader* devra respecter la perte maximum tolérée par son système. Ainsi, si le *money management* considère que la perte tolérée ne doit pas dépasser 1 % du capital, le *trader* devra impérativement respecter cette règle.

Le nombre de titres ou de contrats traités par le *trader* dépendra étroitement du niveau de stop et de la perte tolérée sur une position.

Calculer le nombre de titres à acheter avec le niveau de stop

Si un titre vaut 120 et que le *trader*, en se basant sur son analyse, trouve que le

niveau des 115 (en prenant en compte également la volatilité du marché) constitue un bon stop.

Si son système lui permet de perdre au maximum 500, il ne pourra donc pas acquérir plus de 100 titres (= 500/5).

Application de la notion de *risk/reward* aux vagues d'Elliott

Les vagues d'Elliott permettent de définir des zones de risque, et donc des niveaux de stop. Elles sont également utilisées par les opérateurs pour déterminer des cibles.

Dans une série d'articles publiés en 1939 dans le *Financial World*, Elliott indiquait que le rythme de fond du marché était un cycle de huit vagues, contenant cinq vagues de hausse et trois de baisse. Les trois vagues de baisse sont une correction des cinq vagues de hausse précédentes. Pour Elliott, chaque mouvement impulsif est suivi par un mouvement correctif :

- un mouvement impulsif est composé par cinq vagues de degré inférieur dont trois sont impulsives et deux sont correctives ;
- le mouvement correctif est quant à lui composé par trois vagues dont deux sont correctives et une est impulsive.

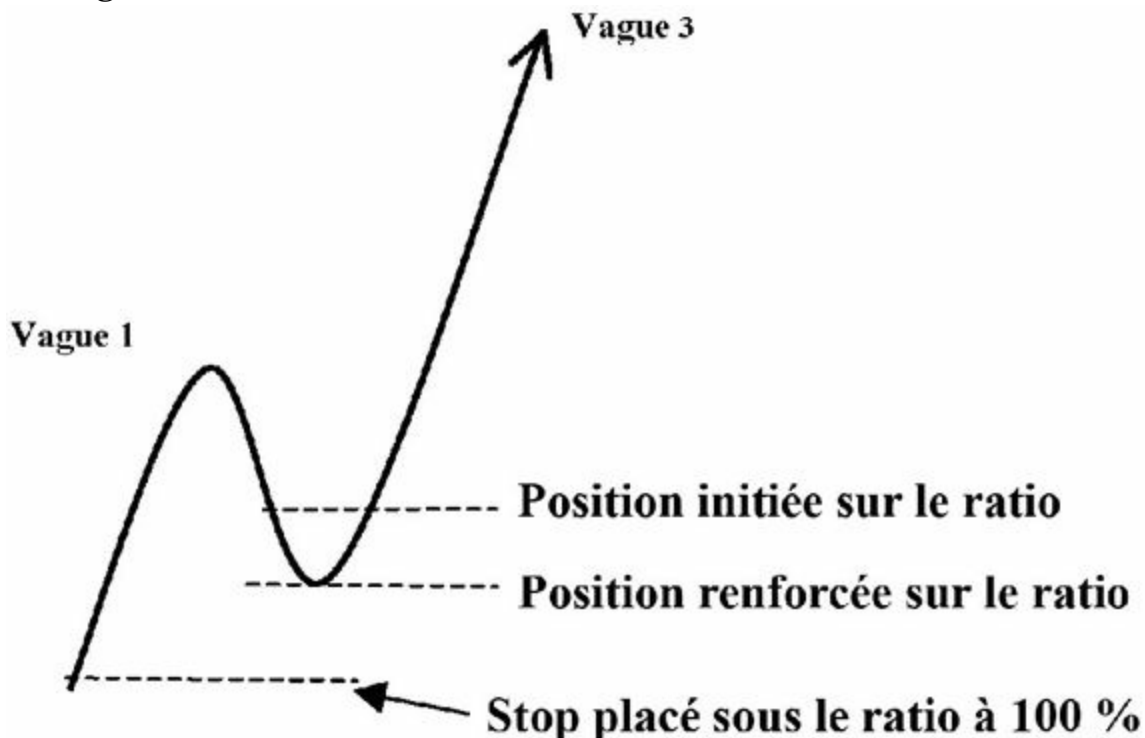
Dans ce paragraphe, nous aurons recours aux ratios de Fibonacci et aux vagues d'Elliott et nous montrerons en quoi ces outils peuvent être utiles dans la détermination du ratio *risk/reward*.

Anticipation d'une vague 3

Jouer une vague 3 est toujours très intéressant en termes de *risk/reward*. En effet, la vague 3 est souvent une vague puissante qui offre un potentiel élevé et dont le risque est limité.

Par ailleurs, nous avons vu dans la partie consacrée à l'analyse chartiste que le ratio standard de retracement d'une vague 1 est 61,8 %. Autrement dit, la vague 2, qui corrige la vague 1, va souvent retracer 61,8 % du mouvement et parfois même (dans les cas extrêmes) 100 % du mouvement.

Graphique 9.1 – Placement d'un stop sous une vague 2 en ayant recours à la méthode des vagues d'Elliott

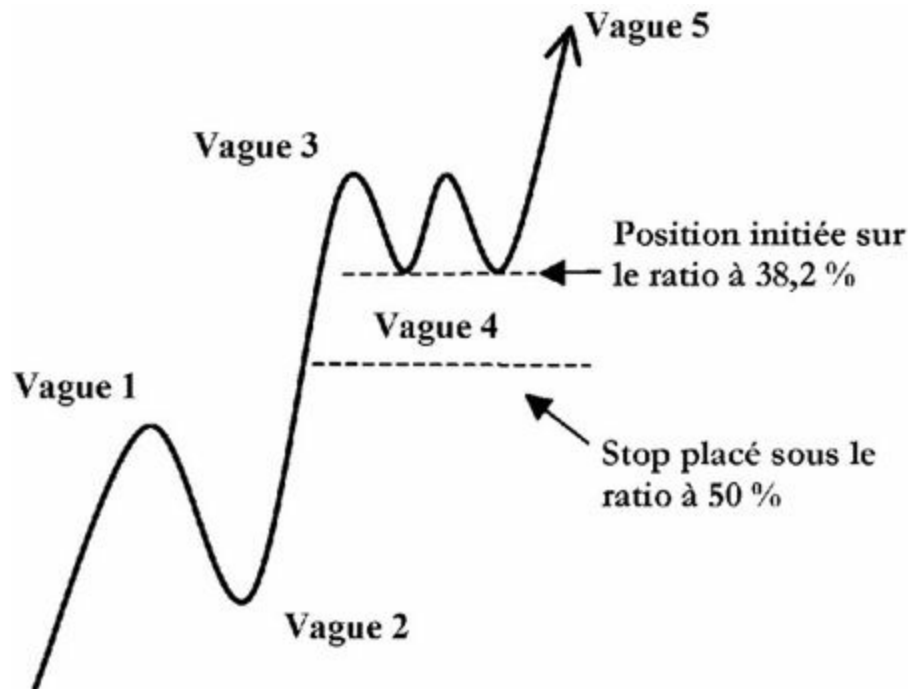


Après avoir étudié le marché, si un *trader* estime qu'un titre est sur le point de dessiner une accélération haussière en vague 3, alors comme nous le montrons sur le [graphique 9.1](#), il peut initier une position sur le ratio de retracement à 50 % de la vague 1 et renforcer sa position sur le ratio suivant à 61,8 %. Dans cette optique, il pourra placer un stop sous le ratio à 76,4 %, voire sous le retracement à 100 %, c'est-à-dire sous l'ancien point bas.

Jouer une vague 3

Graphique 9.2 – Placement d'un stop sous une vague 4 en ayant recours à la

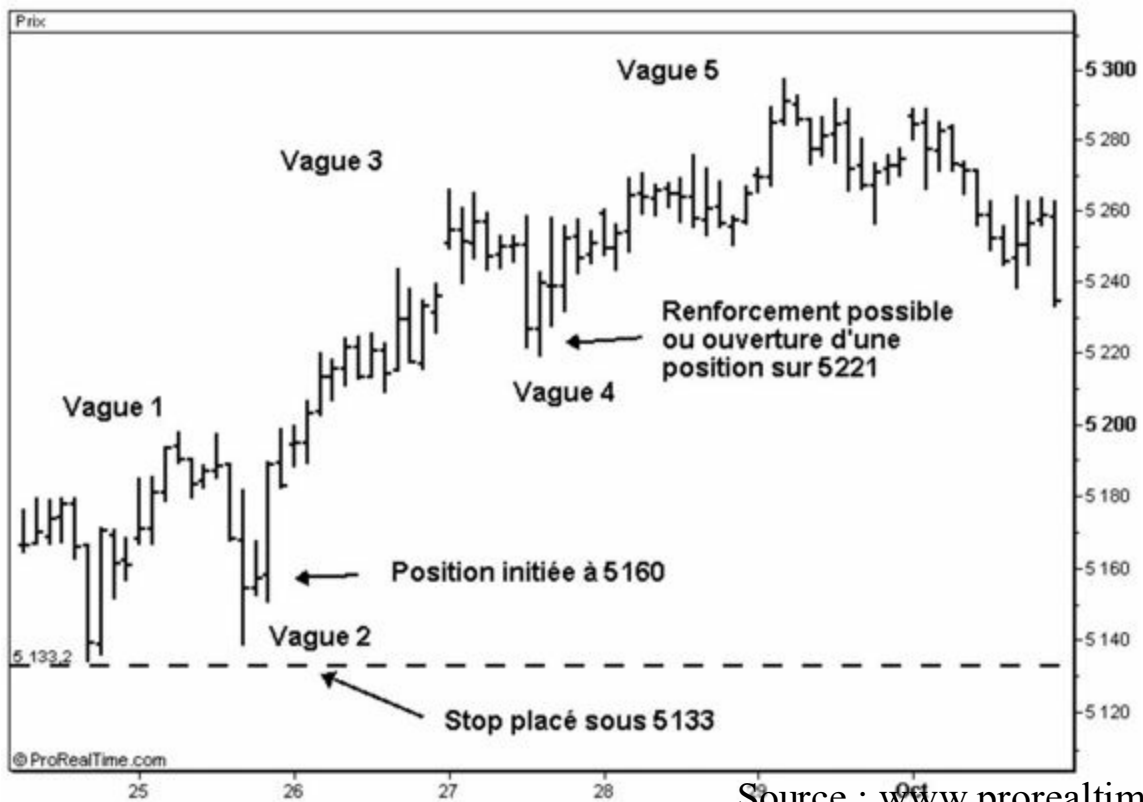
méthode des vagues d'Elliott



Le même raisonnement peut être appliqué aux vagues correctives de type 4. Le ratio standard de retracement d'une vague 4 est de 38,2 % et il est possible pour un *trader* de se positionner autour de ce niveau et de placer un stop sous le ratio des 50 % pour jouer la vague impulsive nommée 5.

Sur le graphique du contrat CAC 40, le *trader* aurait pu initier une position pour jouer la vague 3 en se positionnant sur les 5 160 (retracement de 61,8 % de la vague 1) et en plaçant un stop sous les 5 133 (ancien point bas qui correspond à un retracement de 100 % de la vague 1). La perte tolérée par contrat était donc de 27 points (soit $27 \times 10 = 270$ €) et le potentiel de 82 points soit 870 € par contrat. Le *risk/reward* est donc avantageux ($270/82 = 3,22$) et la position aurait pu être ouverte.

Graphique 9.3 – CAC 40 future : vague d'Elliott et risk/reward (données horaires)



Source : www.prorealtime.com

De même, le *trader* qui aurait raté cette première impulsion, ou qui souhaitait initier une position pour jouer le mouvement haussier, aurait pu se positionner sur les 5 221 (ratio de 38,2 % de retracement de la vague 3) pour jouer les 5 300 (objectif de la vague 5) et en plaçant un stop sous les 5 200 (ratio de retracement de 50 % de la vague 3). Dans ce cas, la perte tolérée était de 21 points (210 € par contrat) et le gain potentiel de 79 points (790 € par contrat) et donc un *risk/reward* favorable (car supérieur à l'unité) de 3,76.



Leçons tirées

Un *trader* performant laisse courir ses profits et coupe rapidement ses pertes. De ce fait, il maximise les profits, minimise les pertes et réalise en moyenne des gains supérieurs aux pertes.

Chez les *traders* peu performants, la perte moyenne est généralement supérieure au gain moyen : ils sortent rapidement de leurs positions gagnantes et se

mettent à espérer lorsque le marché infirme leur point de vue au lieu d'affronter la réalité.

Tout semble lié : le *trader* performant a un *payoff ratio* élevé et une probabilité de succès honorable, ce qui lui permet de prendre plus de risques et donc d'enregistrer une performance supérieure.

Le payoff ratio doit être préféré à la probabilité de succès

Beaucoup de *traders* accordent une importance considérable à la probabilité de succès, car elle signifie qu'ils ont beaucoup plus souvent raison que tort.

Or, dans les faits, le *payoff ratio* a beaucoup plus de poids que la probabilité de succès.

Le *payoff ratio* est souvent faible chez les *traders* en raison des biais psychologiques mis en évidence par Kahneman et Tversky. En effet, les individus ont une aversion pour les pertes bien plus importante que la satisfaction retirée des gains réalisés : une perte est deux fois plus douloureuse que la satisfaction retirée d'un gain du même montant. C'est pour cette raison que les individus ont tendance à prendre leurs bénéfices très rapidement et à ne pas prendre leurs pertes (donc à ne pas exécuter leurs stops), voire à ignorer toute information les concernant, car elles leur semblent trop douloureuses.

Payoff ratio et probabilité de succès

Soient deux *traders* A et B. L'historique de leurs positions nous permet de recueillir les informations suivantes :

Trader A

payoff ratio = 1

Probabilité de succès = 70 %

Gain moyen de 500

Trader B

payoff ratio = 3

Probabilité de succès = 40 %

Gain moyen de 3 000

Perte moyenne de 1 000

Perte moyenne de 1 000

Résultats après dix positions

Résultat = 3 500 – 3 000 = 500

Résultat = 12 000 – 6 000 = 6 000

Cet exemple montre clairement que l'objectif le plus important pour le trader n'est pas d'avoir raison ou tort, mais de gagner beaucoup lorsqu'il a raison et de limiter les dégâts quand il a tort.

La diversification et le choix des marchés

La diversification est un concept plein de bon sens, qui consiste à ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier...

À notre avis, cette approche s'applique essentiellement aux *traders* qui ont une optique de *swing trading* (moyen et long terme), mais ne semble pas adaptée aux *traders* à court terme comme les *day traders* et les *scalpers*. Ces derniers se focalisent généralement sur quelques titres ou contrats qu'ils maîtrisent parfaitement et sur lesquels ils jouent des mouvements de faible amplitude.

Limiter le risque à travers la diversification

Le risque de faillite élevé en *trading* impose à tout opérateur de viser avant toute chose la protection de son capital, et dans cette optique de veiller à limiter les risques. À tout moment, un événement inattendu peut lui faire perdre une grosse partie de son capital (krach, avertissement sur résultats, nouvelles extrêmement négatives).

L'exemple EADS

L'annonce par EADS du retard dans la livraison de son gros porteur a provoqué une chute de 32 % de sa valeur en une seule journée.

Le concept de diversification est basé sur l'idée que tout opérateur de marché peut se tromper sur l'évolution des marchés. La diversification est un moyen de diminuer le risque d'erreur en pariant sur plusieurs contrats non corrélés, plutôt que de tout miser sur un seul contrat.

Certaines opportunités semblent plus prometteuses que d'autres et vont inciter les *traders* à augmenter leur exposition de manière importante. Faut-il pour autant augmenter son exposition de manière excessive sur ces opportunités ? Nous tenterons de répondre à cette question par la suite.

Après avoir déterminé l'exposition globale souhaitée (10 %, 5 %, 2 %), le *trader* devra répartir son capital sur différentes positions. Toutefois, il est possible d'attribuer un montant (en capital et en perte maximale) identique pour chaque position initiée. La principale critique adressée à cette approche est qu'elle suppose que toutes les opérations présentent des opportunités semblables, ce qui est rarement le cas.

Enfin, un autre élément d'importance est la corrélation entre les différents titres présents en portefeuille. Deux titres sont corrélés positivement si leur évolution est similaire. Généralement, les titres d'un même secteur évoluent dans le même sens. Un *trader* qui possède dans son portefeuille des titres présentant une corrélation forte est donc exposé à des risques importants que seule la diversification permet d'atténuer, en diminuant la volatilité du portefeuille. En contrepartie, le *trader* devra accepter une performance moindre.

Le pair trading

Cette technique est utilisée par de nombreux *hedge funds* et *traders* en salle de marché. Elle offre un moyen de réduire le risque en prenant deux positions opposées sur deux produits corrélés positivement (par exemple des actions appartenant au même secteur). Le but de cette opération est de profiter de la différence relative d'ajustement entre les deux produits financiers.

Le but du *spread* est de réduire le risque lié à une erreur de prévision et de fonder sa décision sur la différence d'évaluation entre deux actifs. L'avantage de cette approche est que le *trader* n'est pas victime du risque de marché. Une hausse ou une baisse inattendue du marché n'aura aucun impact sur sa position, puisque la perte sur un actif (liée à un événement aléatoire) sera compensée par le gain sur l'autre actif supposé évoluer dans le même sens. Cette technique nécessite des fonds importants et des frais de courtage faibles, mais elle peut déboucher sur des gains conséquents pour ceux qui la maîtrisent.

Exemple de *pair trading*

Si un *trader* estime que Peugeot est sous-évalué par rapport à Renault, il pourra acheter du Peugeot et vendre du Renault pour profiter de cet écart temporaire de

valorisation. Ici, le *trader* ne va pas chercher à prévoir si Peugeot va monter ou va baisser mais se base essentiellement sur l'évolution relative de Peugeot par rapport à Renault. Les deux titres peuvent baisser, mais cela n'aura aucune influence sur sa performance, puisque le gain réalisé sur Renault (titre qu'il vend) devrait être compensé par la perte enregistrée sur Peugeot (titre qu'il achète). Néanmoins, en effectuant cette opération, il considère que la perte sera largement compensée par le gain et générera un profit.

Les limites de la diversification

La diversification permet de réduire le risque associé au *trading*, mais ne peut l'éliminer complètement. En effet, il subsiste toujours un risque de portefeuille qui ne peut être évacué malgré la diversification.

De même, la diversification diminue l'attention du *trader* et ne lui permet pas de tirer le maximum de ses positions. Cette stratégie dépendra fortement de la philosophie du fonds et de son horizon de temps. Nous privilégierons pour le court terme une spécialisation du *trader* sur quelques titres, et pour les *swing traders* une spécialisation sur quelques secteurs ou marchés.



Pour résumer

Une gestion rigoureuse des risques s'avère nécessaire pour survivre sur les marchés, mais elle suppose du *trader* qu'il respecte strictement les quatre principes suivants :

- il ne doit retenir que les opportunités offrant un *risk/reward* au moins égal à 3 (donc un gain potentiel trois fois plus important que la perte tolérée) ;
- la diversification des investissements pour un *swing trader*. Tout opérateur de marché peut se tromper sur l'évolution des marchés. La diversification permet de diminuer le risque d'erreur en pariant sur plusieurs contrats non corrélés, plutôt que de tout miser sur un seul avec le risque de subir une perte conséquente en cas de mouvement adverse ;
- la spécialisation pour le *day trader* et le *scalper*. Le *trader* doit éviter d'ouvrir

plus de trois positions à la fois et se concentrer sur quelques titres de manière à être totalement focalisé sur le processus. La diversification n'est pas nécessaire, car les positions sont clôturées avant la fin de la journée. Le plus important pour le *trader* reste la parfaite connaissance des principaux niveaux techniques (supports, résistances, ratio de Fibonacci...), afin d'opérer de la manière la plus efficace ;

- idéalement, la perte tolérable sur une position ne devra jamais dépasser 1 à 2 % du capital, mais ce pourcentage dépendra aussi de la taille du capital et de la stratégie adoptée.

1. Général chinois du VI^e siècle avant J.-C., auquel est attribué le livre *L'Art de la guerre*, lequel recense des techniques de stratégie qui ont beaucoup inspiré les milieux de la finance.
2. Voir John J. Murphy, *Technical Analysis of Futures Markets*, New York Institute of Finance, 1986.
3. Les analystes financiers de la célèbre banque d'affaires américaine Goldman Sachs, titraient même : « *Enron, still the best of the best* » en octobre 2001, juste avant son effondrement et considéraient que les rumeurs autour des manipulations comptables n'étaient pas fondées.
4. John J. Murphy, *Technical Analysis of Futures Markets*, New York Institute of Finance, 1986.
5. La décision du *trader* est parfois irréfléchie et n'a pas nécessité de travail particulier. Néanmoins, le *trader* refuse la sentence du marché et cherche à imposer son point de vue au lieu de rester humble.
6. *Payoff ratio* : gain moyen sur perte moyenne.
7. Qui ne sera possible que par une gestion rigoureuse des risques.
8. Idéalement il doit prendre en compte ces deux aspects. On comprend mieux pourquoi le *timing* est crucial.
9. Le point sur le *future* CAC 40 vaut 10 €. Autrement dit, si j'achète un contrat à 5 000 et qu'il progresse de 100 points, mon gain latent est de

Leçon n° 10

Varier la taille des positions pour réaliser des gains spectaculaires !

De nombreux *traders* novices se focalisent essentiellement sur les signaux de *trading* et oublient le plus important : la taille des positions. Il est en effet tout à fait possible pour un *trader* de réaliser des gains considérables en ayant raison dans seulement 40 % des cas. Il est même possible d'être profitable avec seulement 25 % de positions gagnantes. Dans cette leçon, je vais vous révéler comment réaliser des gains spectaculaires en variant la taille de vos positions...

Une erreur classique en *trading* consiste à utiliser la même taille quelle que soit la configuration du marché. Certains *traders* considèrent les événements équiprobables et estiment que chaque configuration doit donc être affectée du même capital en risque. Cette approche n'est pas du tout optimale : il faut clairement varier la taille de la position en fonction de l'opportunité qui se présente :

- l'augmenter lorsque l'opportunité semble excellente et son potentiel encore important ;
- la diminuer si l'opportunité ne donne pas réellement satisfaction, voire en sortir complètement.

Les *traders* novices ont tendance à faire l'inverse :

- au départ, ils allouent le même risque à toutes les opportunités (bonnes ou mauvaises) ;
- après une série de gains ou de pertes, ils augmentent la taille de la position, quelle que soit l'opportunité, et prennent des risques importants. Ils essuient de nouvelles pertes qui les poussent à engager de plus en plus de transactions, mais aussi à accroître la taille de leurs positions, ce qui peut parfois les mener à leur ruine.

La performance repose en effet beaucoup sur la capacité du *trader* à varier la taille de son exposition en fonction des opportunités. De même, elle suppose de prendre des risques plus importants et d'accepter également des pertes élevées, même si la gestion de la position permet d'en augmenter la taille sans augmenter le risque, comme nous le

verrons.

Les meilleurs *traders* prennent beaucoup moins de risques que les autres et sont très conservateurs dans leurs décisions, même s'ils savent pertinemment que la prise de risque est la condition indispensable pour réaliser des gains...

Ce point de vue a d'ailleurs été défendu par Edward O. Thorp dans son livre *Beat the Dealer*¹, qui traite de l'importance d'augmenter son risque lorsque les probabilités sont favorables. Il pointe notamment le fait que les conditions ne sont favorables que dans 10 % des cas ; c'est durant ces phases qu'il faut maximiser sa prise de risque, donc ses gains...

Le système classique : ouvrir sa position en un seul temps

La méthode classique consiste à ouvrir intégralement sa position, puis à prendre ses profits lors du mouvement ascendant (pour un achat) ou baissier (pour une vente).

Le système classique dans la pratique

Soit un *trader* qui respecte à la lettre son plan de *trading*. Il n'ouvre une position que si le gain potentiel représente au moins trois fois la perte tolérée (le *risk/reward* est de trois). Le *trader* est haussier sur un titre et arrête la stratégie suivante :

- il souhaite acheter 200 titres à 100 € (ligne de 20 000 €). Le *trader* ouvre l'intégralité de la position dès le départ ;
- il place un stop sous le niveau des 90 € ;
- l'objectif est de 130 € (soit un gain de 30 € pour une perte tolérée de 10 € par titre) ;
- le *trader* prend le soin de placer un objectif intermédiaire à 120 €, afin de préserver une partie des bénéfices latents. Il diminuera sa position de moitié en vendant 100 titres.

Tableau 10.1 – Résultats obtenus avec le système classique.

Probabilité de succès	Perf. en % après 10 positions	Perf. en € après 10 positions	Perf. en % après 100 positions	Perf. en € après 100 positions
20 %	- 30%	- 6 000	- 300 %	- 60 000
25 %	- 13%	- 2 500	- 125 %	- 25 000
33 %	16 %	3 100	155 %	31 000
50 %	75 %	15 000	750 %	150 000

- avec le système classique, il suffit d'avoir raison dans 33 % des cas pour réaliser une performance globale satisfaisante, puisque le *trader* réalise un gain de 31 000 € après 100 positions ;
- avec une probabilité de succès de 20 % (le *trader* gagne une fois sur quatre), il perd l'intégralité de son investissement (20 000 €) au bout de 80 *trades*.

La gestion classique offre des résultats satisfaisants et permet au *trader* d'être correctement protégé. Nous voyons que celui qui protège correctement ses positions et respecte ses stops peut réaliser une performance honorable en ayant raison seulement dans un cas sur trois. Néanmoins, ce système peut amplement être amélioré.

Les limites du système classique

Ce système devra avant tout être privilégié dans un marché sans tendance. Nous verrons que les pertes sont bien plus importantes que pour le système de Livermore étudié plus loin. Par ailleurs, la performance n'est pas nécessairement supérieure.

Néanmoins, lorsque le marché est volatil, ce système est le plus performant. Le *trader* devra s'attacher à sélectionner avec soin ses positions (donc à augmenter sa probabilité de succès) et à prendre ses bénéfices plus rapidement.

Le système de Livermore : moyenner dans le sens du mouvement dominant

Le système de Livermore² est souvent employé par les *traders* professionnels. Contrairement au système classique, il consiste à tester le marché dans un premier temps, puis à augmenter sa position si le marché confirme le raisonnement. En effet, le *trader* estime que si le marché confirme son scénario initial, alors son raisonnement est bon et il pourra, en franchissement de certains points pivots, renforcer sa position.

Les avantages du système de Livermore

Tester le marché et gérer son risque

En ouvrant une partie de la position (la moitié par exemple), le *trader* évite de perdre beaucoup d'argent, même s'il se trompe sur le sens du marché. Si le titre ne réagit pas comme attendu, la perte essuyée ne sera que de 50 % de la perte qui aurait été subie en cas d'ouverture intégrale de la position au tout début. D'une certaine manière, il ne fait que tester le marché. Il pourra également couper une position perdante plus facilement, puisque la perte reste raisonnable. En effet, lorsque la perte est lourde, elle est souvent douloureuse et les *traders* préfèrent rentrer « en mode espoir » plutôt que d'y faire face.

Renforcer sa position au moment opportun

Le *trader* renforce sa position uniquement si le marché lui donne raison. Dans ce cas, il attend une confirmation ou un nouveau point bas (dans un marché haussier) ou encore un point haut (dans un marché baissier) dans la tendance en cours. Par exemple, si nous sommes acheteurs, il est possible de renforcer notre position quand le RSI se pose sur la zone de neutralité. Le placement du stop se fera légèrement en dessous de la base qui a été cassée pour renforcer la position. Par ailleurs, le *trader* qui applique strictement son plan évitera de moyenner à la baisse. Cette faute grave est souvent fatale. Avec cette approche, le *trader* ne renforcera sa position que si le marché évolue

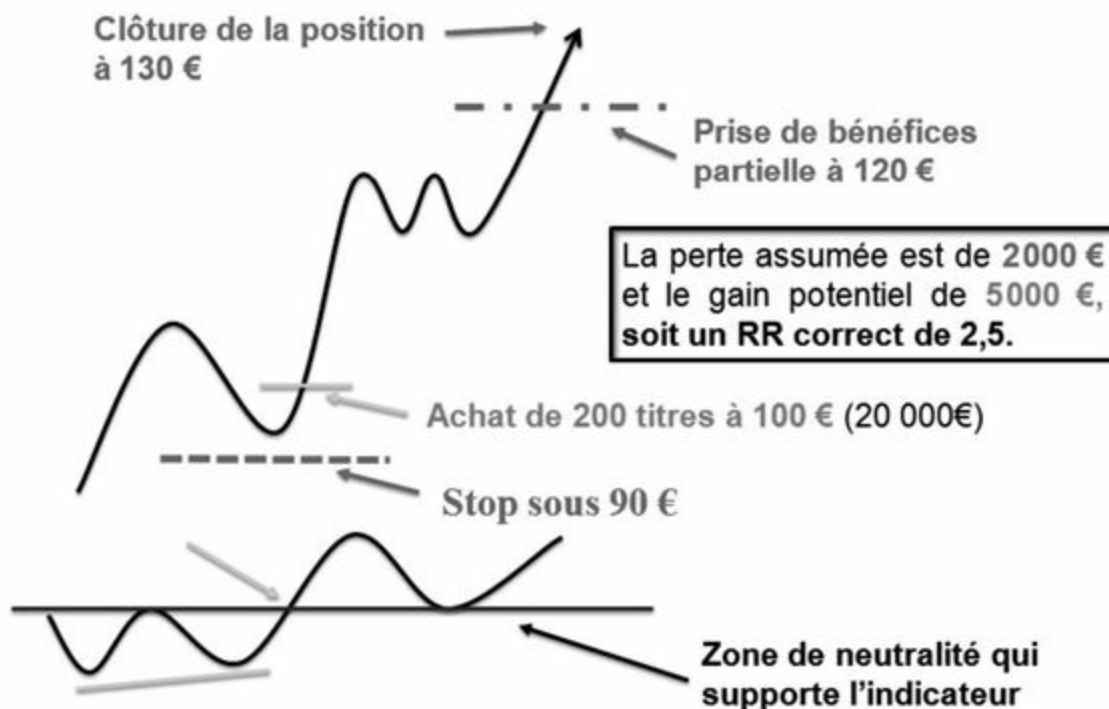
dans son sens et ne la coupera pas trop vite, ou avec un petit gain.

Laisser courir ses profits et capitaliser sur l'amplitude d'un mouvement

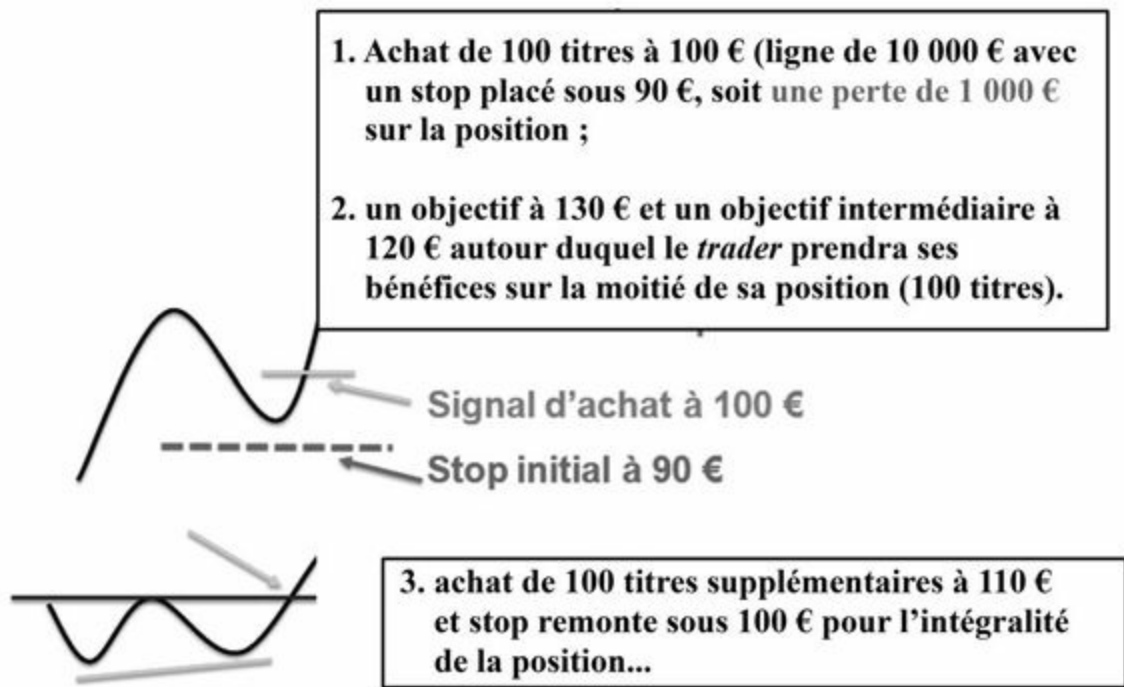
Cette technique permet au *trader* d'éviter l'erreur classique qui consiste à sortir d'une position gagnante trop tôt. Ainsi, il pourra jouer le mouvement dans toute son amplitude, puisqu'il renforcera sa position, ce qui l'empêchera de sortir précipitamment. Ainsi, cette méthode permet au *trader* de respecter à la lettre l'adage boursier : « *Cut your losses and ride your winners.* »

Dans les illustrations qui suivent, nous décrivons la manière dont une position sera ouverte, puis renforcée. Nous évoquerons également la prise de bénéfices et la sortie de la position.

Graphique 10.1 – Première étape : stratégie de trading avec ouverture de la position et placement du stop



Graphique 10.2 – Deuxième étape : renforcement de la position et stop suiveur



Graphique 10.3 – Troisième étape : prise de bénéfices partiels et clôture de la position

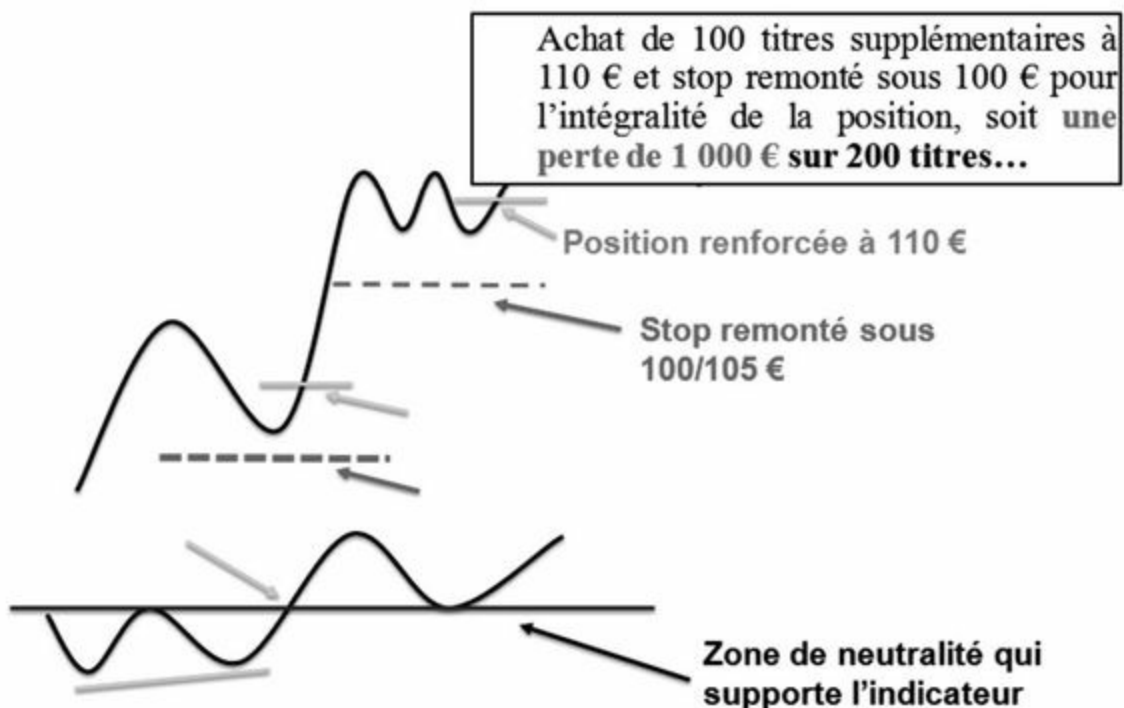


Tableau 10.2 – Résultats obtenus avec le système de Livermore.

Probabilité de succès	Perf. en % après 10 positions	Perf. en € après 10 positions	Perf. en % après 100 positions	Perf. en € après 100 positions

20 %	0 %	0	0 %	0
25 %	12 %	2 500	119 %	25 000
33 %	31 %	6 500	310 %	65 000
50 %	71 %	15 000	714 %	150 000

Avec cette approche, le *trader* améliore considérablement sa performance :

- le seuil de rentabilité est atteint avec une probabilité de succès de seulement 20 %, c'est-à-dire qu'il suffira au *trader* d'avoir raison dans un cas sur cinq pour ne pas perdre d'argent. À partir de 25 %, la profitabilité augmente sensiblement avec un gain de 25 000 €, sachant qu'avec le système classique, le *trader* aurait perdu 25 000 € après 100 positions... Le différentiel est de 50 000 € et trouve son origine essentiellement dans la gestion de la position. Nul système infaillible pour cela ;
- avec une probabilité de succès de 33 %, la performance est de 65 000 € contre 31 000 € avec le système classique (la différence est de 34 000 € tout de même) ;
- enfin, avec une probabilité de succès de 50 % les performances sont similaires.

Application du système au titre Accor

Graphique 10.5 – Titre Accor, positionnement en ayant recours à la méthode de Livermore (graphique horaire)



Source : www.prorealtime.com

Sur le titre Accor, il était possible de se positionner à l'achat autour de 55,11 €. Le stop le plus adéquat se situait sous le support des 54,40 € et l'objectif, obtenu grâce au ratio de Fibonacci, est de 57,90 € (1,618 fois la hauteur de la vague 1), soit un gain potentiel de 2,79 € pour une perte acceptée de 0,71 € par titre. Dans ce cas, le *risk/reward* est de $2,79/0,71 = 3,92$.

Le *trader* décide d'acheter 100 titres à 55,11 €. Il sait dès le départ que la perte tolérée est de 71 pour un gain potentiel de 279 €. Le titre progresse comme attendu, puis consolide et vient se poser sur un support important autour de 56 €, signal confirmé par le RSI, qui se situe autour de la zone de neutralité des 50 %, et la formation d'un marteau avalé par une bougie blanche.

Tous ces signaux confirmant la possible poursuite du mouvement, le *trader* peut renforcer sa position autour de 56,55 € (acquisition de 100 titres supplémentaires). Le stop est remonté sous les 55,98 €, pour jouer les 58 € (perte possible de 0,60 pour un gain potentiel de 2,50 €, soit un *risk/reward* de 5).

Le trader clôture sa position sur 58 €, ce qui lui permet d'empocher une plus-value de 434 €.

Les limites de la méthode de Livermore

Cette méthode présente le risque de renforcer une position alors que se profile un retournement de marché. Elle n'est pas efficace dans un marché sans tendance car le *trader* risque de renforcer sa position sur un niveau extrême (point haut ou point bas).

La méthode de Livermore ne devra donc être mobilisée que dans les marchés en tendance marquée.

1. Edward O. Thorp, *Beat the Dealer*, Vintage, 1966.

2. Jesse Livermore est considéré comme l'un des plus grands spéculateurs du XX^e siècle. Selon la légende, il aurait gagné 100 millions de dollars durant le krach de 1929 en anticipant le mouvement brutal à la baisse.

Bibliographie

- BALSARA (Nauzer) : *Money Management Strategies for Futures Traders*, John Wiley and Sons, 1992.
- BENABOU (Richard), LAROQUE (Guy), « Using privileged information to manipulate markets : insiders, gurus, and credibility », *The Quarterly Journal of Economics*, août 1992.
- BIGALOW (Stephen) : *Maximiser vos profits avec les chandeliers : comment déceler les meilleures opportunités pour pratiquer vos gains*, Éditions Valor, 2005.
- BREEMAN (Jean) : *Les opportunités pour pratiquer vos gains*, Éditions Valor, 2005.
- BROWN (Constantine) : *Technical Analysis for the Trading Professional*, McGraw-Hill, 1999.
- CHOPRA (Suraj P.), FLEISCHER (David N.), MACCARRONE (David G.), MANDELBLATT (Eric W.), HAMMOND (Gabriel A.) : *Enron Corp : Still the best of the best*, Goldman Sachs, octobre 2001.
- FASLEY (Alan) : *The Master Swing Trader*, McGraw-Hill Companies, 2001. Traduit en français sous le titre *Le Maître swing-trader : outils et techniques pour tirer profit des remarquables opportunités qu'offre le trading à court terme*, Éditions Valor, 2000.
- FAYOL (Henri) : *Principes de gestion*, Dunod, 1906, 2004.
- KRAWA (Harvey) AL) : *Art Stock Market Behavior: The Technical Approach to Understanding Wall Street*, Random House, 1969.
- LEFÈVRE (Edwin) : *Reminiscences of a Stock Operator*, Traders press, 1923. Traduit en français sous le titre *Mémoires d'un spéculateur*, Éditions Valor, 2004.
- LIVERMORE (Jesse) : *How to Trade in Stocks : His Own Words : The Jesse Livermore Secret Trading Formula For Understanding Timing*, Money Management and Emotional Control, McGraw-Hill Companies, 2008.
- MINZBERG (Henry) : *Le management : voyage en terre des organisations*, traduit par Jean-Michel Béhar et Nathalie Tremblay, Éditions d'organisation, 2004.
- MURPHY (John J.) : *Technical Analysis of Futures Markets*, New York Institute of Finance, 1986.
- NISON (Steve) : *Les Chandeliers japonais : un guide contemporain sur d'anciennes techniques d'investissement venues d'Extrême-Orient*, Éditions Valor, 1999.
- NISON (Steve) : *Chandeliers et autres techniques d'Extrême-Orient*, éditions Valor, 2001.
- OSLER (Carl L.) : « Currency orders and exchange rate dynamics: explaining the (Mean) of technical analysis », *The Journal of Finance*, 2003.
- SCHWABER (Jack) : *Market Wizards : Interviews with Top Traders*, Prentice Hall Press, 1993. Traduit en français sous le titre *Les secrets des grands traders*, Éditions Valor, 1996.
- SCHWABER (Jack) : *The New Market Wizards : Conversations With America's Top Traders*, John Wiley & Sons, 1992.
- SCHWABER (Jack) : *Market Wizards : Interviews with America's Top Stock Traders*, (Collins), 2003.
- SONIEN (Vollins) : *Bull Trader*, Harper Business, 1999.
- TALEB (Nassim) : *Fooled By Randomness : The Hidden Role Of Chance In Life and in The Markets*, Random House, Trade, 2005.
- VERMILLEN (Pierre) : *Finance d'entreprise*, Éditions Dalloz, 2002.

11-Septembre [96](#), [104](#), [124](#)

[**Index**](#)

A

Accor [51](#), [193](#)

accumulation [53](#)

actions [160](#)

AGF [34](#)

Alcan [68](#)

Alcatel [34](#), [70](#), [126](#)

Alten [41](#)

Amaranath [160](#)

analyse chartiste [63](#)

analyse fondamentale [3](#), [8](#), [10](#), [12](#), [15](#), [17](#), [158](#)

analyse graphique [67](#)

analyse technique [3](#), [5](#), [12](#), [15](#), [17](#), [29](#), [45](#), [143](#)

Artus, Patrick [110](#)

Asie [160](#)

avalement [41](#), [44](#), [46](#), [117](#), [121](#), [124](#), [127](#), [130](#), [133](#), [134](#), [139](#), [140](#), [142](#)

avalement haussier [31](#), [34](#)

Avenir Télécom [125](#), [140](#)

Axa [148](#)

B

banque [96](#), [112](#)

banque centrale [96](#)

bar charts [21](#), [24](#), [26](#)

Baruch, Bernard [17](#)

bilan [17](#)

Bloomberg [111](#)

Bollinger, bandes de [174](#)

bougie japonaise [4](#), [21](#), [23](#), [24](#), [26](#), [27](#), [29](#), [31](#), [39](#), [41](#), [44](#), [115](#), [116](#), [117](#), [121](#), [123](#),
[130](#), [131](#), [134](#), [135](#), [137](#), [140](#), [141](#), [149](#), [194](#)

Bouygues [49](#)

Bull [60](#), [140](#)

bulle [15](#), [61](#), [91](#), [98](#)

C

CAC 40 [100](#), [107](#), [112](#), [129](#), [135](#), [145](#), [147](#), [149](#), [171](#), [177](#)
Cap Gemini [146](#)
capital [167](#), [168](#), [170](#), [172](#), [182](#)
Cisco [133](#), [155](#)
Coca-Cola [65](#)
Cohen, Abby [94](#)
comportementaliste [15](#), [16](#), [17](#)
compte de résultats [17](#)
consolidation [36](#), [75](#), [80](#), [117](#), [121](#), [126](#), [139](#), [142](#), [149](#), [153](#), [155](#), [165](#)
contracyclique [79](#), [86](#)
convention [15](#), [94](#)
conventionnaliste [15](#)
conventions, théorie [59](#)
corps [24](#), [27](#), [35](#), [39](#), [44](#), [135](#)
correction [84](#), [88](#), [89](#), [121](#), [127](#), [140](#), [148](#)
corrélacion [182](#)
courtage [183](#)
courtier [13](#)
crise [108](#), [160](#)

D

Dax [30](#) [102](#)

day trader [152](#), [157](#), [181](#)

day trading [26](#), [47](#), [57](#)

distribution [53](#)

divergence [37](#), [57](#), [71](#), [79](#), [83](#), [85](#), [97](#), [99](#), [100](#), [102](#), [120](#), [130](#), [139](#), [143](#), [146](#), [148](#),
[149](#)

diversification [160](#), [161](#), [180](#), [181](#), [183](#)

doji [27](#), [31](#), [44](#), [45](#), [119](#), [126](#), [130](#), [133](#), [139](#)

Dojima rice exchange [23](#)

dollar [89](#), [119](#), [120](#)

double bottom [42](#), [67](#), [69](#), [71](#), [130](#), [136](#), [144](#), [146](#), [147](#), [155](#)

double top [67](#), [71](#), [73](#), [130](#), [144](#), [148](#)

Dow Jones [5](#), [45](#), [107](#)

Dow, Charles [5](#), [53](#), [55](#), [57](#)

drapeaux [75](#)

drawdown [172](#), [173](#)

E

EADS [181](#)
échelle arithmétique [21](#)
échelle logarithmique [21](#)
efficience des marché [15](#)
efficience des marchés [11](#)
Enron [59](#), [161](#)
États-Unis [59](#), [161](#)
étoile [119](#), [121](#), [134](#)
étoile filante [39](#), [40](#), [126](#), [142](#)
euphorie [6](#), [11](#), [55](#), [58](#), [98](#), [101](#), [119](#)
Eurodisney [141](#)
exposition [159](#), [181](#), [186](#)

F

failure swing [84](#), [86](#), [88](#)

faux signal [16](#), [28](#), [29](#), [70](#), [116](#), [127](#), [130](#), [132](#)

Federal Reserve System (Fed) [96](#)

Fibonacci [175](#), [194](#)

finance comportementale [128](#)

fondamentaux [14](#), [58](#)

Fortune [161](#)

France Télécom [43](#), [123](#)

future [152](#), [160](#), [171](#)

G

gap [38](#), [40](#), [132](#)

gestion du risque [4](#)

Goldman Sachs [94](#)

graphe [9](#), [11](#), [21](#), [28](#), [56](#)

Greenspan, Alan [101](#)

H

hedge funds [182](#)

I

indicateur technique [115](#), [116](#), [119](#), [123](#), [131](#), [134](#), [138](#), [150](#), [153](#)

indicateurs techniques [128](#)

initié [5](#), [9](#), [12](#), [54](#), [56](#), [58](#)

intraday [26](#), [132](#)

investisseur institutionnel [13](#)

J

jambe [48](#), [50](#), [67](#), [71](#), [116](#), [136](#), [139](#), [146](#)

Japon [23](#)

K

Kahneman, Daniel [16](#), [165](#), [179](#)

Kelly, formule [166](#)

Keynes, John Maynard [7](#)

Kovner, Bruce [10](#)

krach [36](#), [46](#), [73](#), [91](#), [95](#), [98](#), [99](#), [109](#), [169](#), [181](#)

Krow, Harvey [15](#)

L

ligne de cou [68](#), [71](#), [73](#), [74](#), [130](#), [155](#)

Livermore, Jesse [6](#)

Livermore, système [188](#), [189](#), [194](#)

Loeb, Gerald [17](#)

LTCM [99](#), [160](#), [169](#)

M

MACD [79](#), [82](#), [100](#), [105](#), [109](#), [138](#)
mains fortes [53](#), [54](#), [56](#)
management [59](#)
marche aléatoire [15](#)
market makers [58](#)
marobuzu [27](#)
marteau [34](#), [35](#), [39](#), [40](#), [43](#), [130](#), [132](#), [139](#), [194](#)
mémoire [67](#)
Merrill Lynch [23](#)
mode [59](#)
momentum [52](#), [82](#), [128](#), [138](#), [164](#)
money management [158](#), [159](#)
Morgan Stanley [114](#)
multicontrat [173](#)
Munehisa Homma [23](#)
Munehissa Homa [4](#)
Murphy, John [5](#), [162](#)

N

Nasdaq [73](#), [97](#), [101](#), [102](#), [130](#)

niche [18](#)

Nison, Steve [23](#)

O

offre et demande [7](#), [58](#)

ombre [24](#), [32](#), [35](#), [39](#), [42](#)

OPA [56](#), [61](#)

options [160](#)

Orléan, André [15](#)

P

pair trading [182](#)

panique [6](#), [31](#), [40](#), [43](#), [58](#), [119](#), [163](#)

paralyse [163](#)

participation [53](#)

Paulson, plan [112](#)

payoff ratio [165](#), [167](#), [179](#)

pendu [35](#), [121](#), [124](#), [135](#), [139](#), [140](#)

perte [170](#), [189](#)

phase [83](#)

plan de *trading* [52](#), [158](#), [162](#), [163](#), [167](#), [187](#), [190](#)

position [185](#), [187](#), [188](#), [189](#), [190](#)

presse [59](#)

prix [6](#), [7](#), [12](#), [23](#), [61](#), [79](#), [83](#), [169](#)

probabilités [18](#), [28](#), [127](#), [134](#), [138](#), [164](#), [167](#), [170](#), [179](#), [193](#)

profit [167](#)

prophétie autoréalisatrice [13](#), [16](#), [46](#), [63](#), [73](#), [99](#), [128](#)

psychologie [3](#), [6](#), [7](#), [10](#), [14](#), [17](#), [27](#), [33](#), [37](#), [40](#), [45](#), [53](#), [73](#), [79](#), [95](#), [116](#), [119](#), [158](#)

pull back [71](#), [73](#), [142](#)

R

range [51](#), [126](#), [128](#), [136](#), [139](#)

rationalité mimétique [15](#)

rebond [50](#), [93](#), [146](#)

Relative Strenght Index (RSI) [80](#), [82](#), [84](#), [86](#), [88](#), [97](#), [99](#), [100](#), [102](#), [104](#), [119](#), [121](#),
[123](#), [125](#), [129](#), [133](#), [138](#), [141](#), [143](#), [146](#), [147](#), [149](#), [150](#), [155](#), [190](#)

Renault [76](#)

renversement [45](#), [83](#)

résistance [16](#), [26](#), [31](#), [37](#), [47](#), [52](#), [64](#), [82](#), [85](#), [89](#), [128](#), [132](#), [138](#), [140](#), [150](#), [153](#),
[165](#), [170](#), [174](#)

résistances [128](#)

retournement [5](#), [26](#), [27](#), [28](#), [31](#), [34](#), [36](#), [39](#), [42](#), [48](#), [50](#), [67](#), [70](#), [74](#), [85](#), [86](#), [88](#), [98](#),
[100](#), [102](#), [116](#), [117](#), [119](#), [130](#), [134](#), [139](#), [143](#), [144](#), [147](#), [148](#), [151](#), [166](#), [194](#)

retracement [177](#)

risk/reward [166](#), [167](#), [170](#), [171](#), [175](#), [187](#), [194](#)

risque [64](#), [131](#), [134](#), [157](#), [159](#), [160](#), [163](#), [167](#), [168](#), [172](#), [175](#), [181](#), [182](#), [185](#), [186](#)

Russie [99](#)

S

S&P 500 [95](#), [121](#), [152](#)

Saint-Gobain [78](#)

scalpers [181](#)

Schwagger, Jack [10](#)

Société Générale [57](#), [110](#), [114](#)

sous-jacent [29](#), [56](#), [82](#)

spécialisation [160](#)

stabilisation/accélération [143](#), [145](#), [147](#)

stochastique [82](#), [134](#), [135](#)

stop [27](#), [34](#), [123](#), [150](#), [153](#), [159](#), [166](#), [169](#), [171](#), [172](#), [173](#), [174](#), [175](#), [177](#), [179](#), [187](#),
[188](#), [190](#), [193](#)

stop loss [174](#)

stratégie [7](#), [14](#), [18](#), [47](#), [58](#), [73](#), [152](#), [158](#), [160](#)

subprimes [98](#), [107](#), [109](#), [110](#), [112](#)

Sun Tzu [157](#), [159](#)

support [16](#), [26](#), [31](#), [37](#), [47](#), [52](#), [57](#), [63](#), [66](#), [82](#), [85](#), [89](#), [128](#), [130](#), [132](#), [138](#), [140](#),
[150](#), [153](#), [165](#), [170](#), [174](#), [194](#)

surachat [79](#), [80](#), [81](#), [85](#), [134](#), [135](#)

survente [79](#), [80](#), [81](#), [85](#), [134](#), [136](#), [146](#)

swing traders [184](#)

swing trading [47](#), [180](#)

T

taux d'intérêt [96](#)

tendance [117](#), [123](#), [125](#), [130](#), [134](#), [135](#), [143](#), [158](#), [188](#), [194](#)

tendance dominante [93](#)

tendance haussière [48](#)

tête-épaules [67](#), [74](#), [130](#)

The Economist [15](#)

Thomson [73](#)

Thorp [186](#)

Tiger funds [160](#)

timing [4](#), [8](#), [101](#), [129](#), [134](#), [142](#), [149](#), [158](#)

trading range [47](#)

trailing stop [170](#)

triangle [75](#), [78](#), [127](#)

Tversky, Amos [16](#), [165](#), [179](#)

V

vague d'Elliott [5](#), [136](#), [175](#)

valeur fondamentale [6](#), [15](#), [17](#)

vente à découvert [126](#), [158](#)

Vivendi [50](#), [87](#)

volatilité [47](#), [159](#), [174](#)

W

Wall Street Journal [5](#)

Wilder [85](#)

Wilder, Welles [51](#)

Y

yen [89](#), [119](#), [120](#)

Z

Zodiac [74](#)

zone de neutralité [81](#), [82](#), [84](#), [85](#), [86](#), [89](#), [97](#), [104](#), [114](#), [120](#), [123](#), [125](#), [126](#), [132](#),
[133](#), [138](#), [139](#), [140](#), [141](#), [143](#), [145](#), [146](#), [147](#), [149](#), [150](#), [152](#), [155](#), [190](#), [194](#)

