

# Sommaire

---

Introduction .....	1
--------------------	---

## Partie 1

### **Comprendre les marchés financiers :**

**Y a-t-il une logique derrière les mouvements**

**en apparence aléatoires des cours boursiers ?**

Chapitre 1 – L’analyse fondamentale est incontournable .....	7
La théorie de l’efficience des marchés financiers .....	8
<i>Définition</i> .....	8
<i>Les conditions d’un marché efficient</i> .....	9
<i>Nul ne peut battre le marché</i> .....	11
Les mesures mises en place pour améliorer l’efficience des marchés ..	12
<i>Des conditions propices au développement des marchés financiers</i> .....	12
<i>Les réformes structurelles menées dans les années 1980</i> .....	13
L’analyse fondamentale dispose d’atouts de taille .....	15
<i>Un appui solide du monde académique et professionnel</i> .....	16
<i>L’analyse fondamentale cherche à valoriser au mieux</i>	
<i>un actif financier</i> .....	17
<i>Les marchés financiers sont-ils efficaces même en présence</i>	
<i>d’investisseurs irrationnels ?</i> .....	19
<i>La spéculation est stabilisatrice</i> .....	21
<i>Comment mener une analyse fondamentale pertinente ?</i> .....	22
Conclusion .....	23
Chapitre 2 – Méfiez-vous des fondamentaux .....	25
Un bilan en demi-teinte des experts financiers .....	25
<i>Le bêtisier des experts financiers</i> .....	25
<i>Les experts financiers sont-ils malhonnêtes ?</i> .....	27
Les fondamentaux sont parfois impuissants .....	31
<i>La permanence des délits d’initiés</i> .....	31

<i>La quasi-impossibilité d'obtenir une transparence parfaite de l'information</i> .....	33
<i>Enron : un cas d'école en matière de délits d'initiés</i> .....	35
<i>Les fondamentaux sont souvent imprévisibles</i> .....	36
<i>La Bourse, le meilleur placement à long terme ?</i> .....	38
<b>Conclusion</b> .....	39
Chapitre 3 – La psychologie récupère ses lettres de noblesse en finance .....	41
<b>Le sacre de la finance comportementale</b> .....	42
<i>Le dogme néoclassique ébranlé</i> .....	42
<i>Une école dynamique</i> .....	43
<i>Les arguments de la finance comportementale</i> .....	44
<b>Les investisseurs sont victimes de biais psychologiques</b> .....	45
<i>Les biais émotionnels</i> .....	45
<i>Les biais cognitifs</i> .....	46
<i>Niederhoffer : victime de son ego</i> .....	47
<b>Les marchés sont rarement efficaces</b> .....	48
<i>Un arbitrage risqué et limité</i> .....	49
<i>Le risque fondamental</i> .....	49
<i>La présence des investisseurs irrationnels</i> .....	50
<b>Quelques anomalies</b> .....	52
<i>Tout ce qui brille attire</i> .....	52
<i>Les actions jumelles</i> .....	52
<b>Conclusion</b> .....	53
Chapitre 4 – Bulles spéculatives et psychologie des foules .....	55
<b>La théorie néoclassique incapable d'expliquer les bulles spéculatives</b> .....	55
<i>L'exubérance irrationnelle selon A. Greenspan</i> .....	55
<i>Une expérience en laboratoire aux résultats surprenants</i> .....	56
<i>Keynes et le concours de beauté</i> .....	57
<i>La Bourse ne reflète pas systématiquement l'économie réelle</i> .....	58
<i>La finance peut influencer les fondamentaux</i> .....	59
<b>La présence de phénomènes de mode sur les marchés financiers</b> .....	61
<i>Qu'est ce qu'une convention ?</i> .....	61
<i>La mise en évidence d'une rationalité mimétique</i> .....	62
<i>Les bulles spéculatives peuvent être rationnelles</i> .....	63
<i>La formation d'une convention</i> .....	65
<i>Les modes ne sont pas éternelles</i> .....	67
<i>Les principales étapes d'une bulle spéculative</i> .....	68

Étude de plusieurs cas d'école : application de la théorie des conventions aux marchés financiers .....	70
<i>La bulle technologique des années 1990 : un cas d'école</i> .....	70
<i>Les statistiques économiques victimes de la mode : le cas de l'euro</i> .....	74

## Partie 2

### Crise financière et principaux enjeux du XXI<sup>e</sup> siècle

Chapitre 5 – Les origines de la crise financière actuelle .....	81
Les origines de la crise .....	82
<i>Des déséquilibres économiques difficilement tenables</i> .....	82
Rappel théorique .....	82
Étude chronologique des principaux déséquilibres .....	84
Une dette pléthorique des États-Unis auprès du reste du monde .....	86
Un déséquilibre difficilement tenable .....	89
Pourquoi l'épargne est-elle massivement investie aux USA ? .....	90
<i>Les États-Unis : l'économie la plus innovante de la planète</i> .....	91
<i>Un taux d'épargne élevé des pays émergents</i> .....	94
<i>Des marchés financiers américains liquides et profonds</i> .....	95
<i>Le dollar, monnaie de l'économie la plus puissante de la planète</i> .....	96
Les conséquences .....	99
<i>Une pression à la baisse sur les taux d'intérêts</i> .....	99
<i>Comment remédier au gâchis de l'épargne mondiale ?</i> .....	100
Conclusion .....	102
Chapitre 6 – Le capitalisme a-t-il encore un avenir ? .....	103
Qu'est-ce que le capitalisme ? .....	103
<i>Définition</i> .....	104
<i>La main invisible d'Adam Smith</i> .....	104
<i>Le libéralisme, le système le plus performant ?</i> .....	105
Des mécanismes incitatifs pervers .....	106
<i>Un accès asymétrique à l'information</i> .....	106
Qu'est-ce qu'une asymétrie d'information ? .....	106
Les dirigeants ne cherchent pas nécessairement l'intérêt des actionnaires .....	107
<i>Des solutions erronées</i> .....	108
Des lois pour réduire les asymétries d'information .....	108
Motiver les dirigeants à l'aide des <i>stock-options</i> .....	108
Le mécanisme des parachutes dorés .....	110
Le scandale des parachutes dorés .....	111

La myopie du court terme .....	112
Innovations financières et crise des <i>subprimes</i> .....	114
<i>Titrisation et subprimes</i> .....	114
Les <i>subprimes</i> ou l'art de prêter aux personnes peu solvables .....	114
Les banques se sont muées en super <i>Hedge Funds</i> .....	116
<i>Et maintenant ?</i> .....	117
La fin du capitalisme ? .....	117
Vers une nouvelle régulation mondiale ? .....	117
La crise financière va-t-elle perdurer ? .....	119
Conclusion .....	119
Chapitre 7 – Sommes-nous entrés dans une ère de stagdéflation ? .....	121
Des banques centrales obsédées par le spectre de l'inflation .....	121
<i>L'incontournable courbe de Phillips</i> .....	121
<i>Stagflation et inefficacité des politiques économiques</i> .....	122
<i>Toute politique monétaire expansionniste est vouée à l'échec</i> .....	124
<i>La nécessaire autonomie des banques centrales</i> .....	127
<i>Une politique monétaire à réinventer</i> .....	129
Une mondialisation désinflationniste ? .....	130
<i>Des politiques désinflationnistes menées dans les années 1980</i> .....	131
<i>Le danger inflationniste a-t-il pour autant disparu ?</i> .....	132
<i>La mondialisation source de désinflation</i> .....	133
Sommes-nous entrés dans une ère de stagdéflation ? .....	135
<i>Le cercle vicieux de la déflation</i> .....	136
<i>La crise actuelle est-elle un remake de 1929 ?</i> .....	137
<i>Comment contrecarrer la spirale déflationniste ?</i> .....	138
<i>Les conséquences possibles de la crise</i> .....	141
Conclusion .....	142
Chapitre 8 – Les principaux enjeux du XXI <sup>e</sup> siècle .....	145
Un bouleversement démographique .....	145
<i>Les enseignements de la théorie du cycle de vie</i> .....	145
<i>De nombreux problèmes liés au vieillissement rapide de la population</i> .....	148
<i>Quels financements pour les retraites ?</i> .....	149
<i>Quels impacts pour les marchés financiers ?</i> .....	150
Capitalisme contre capitalisme .....	150
<i>L'Europe et les États-Unis en perte de vitesse ?</i> .....	151
<i>Une montée en puissance des BRIC</i> .....	152

<i>Les fonds souverains à la conquête des marchés boursiers mondiaux</i> .....	153
<i>Vers un nouveau capitalisme ?</i> .....	154
<i>La crise actuelle n'épargne pas les BRIC</i> .....	155
<b>Les inégalités mondiales</b> .....	157
<i>Un accroissement des inégalités mondiales</i> .....	157
Une augmentation des inégalités au sein des pays riches .....	157
Un accroissement des inégalités entre pays .....	158
La solution du microcrédit .....	159
Les inégalités, un fléau mondial .....	160
<i>L'urgence alimentaire</i> .....	161
Une volatilité extrême des matières premières agricoles .....	161
<i>Comment répondre à cette urgence alimentaire ?</i> .....	162

### Partie 3

## Anticiper : la boîte à outils de l'investisseur

Chapitre 9 – Décrypter la psychologie des foules .....	165
Y a-t-il une logique derrière les mouvements boursiers .....	165
<i>La réaction du marché surprend souvent les opérateurs</i> .....	165
Le marché a souvent raison .....	165
Les déterminants des cours boursiers .....	166
La réaction du marché peut être contraire aux nouvelles publiées .....	167
Le marché peut évoluer sans raison apparente .....	168
<i>Le point de vue des grands traders</i> .....	170
Keynes et les esprits animaux .....	170
Comment les professionnels de marché décryptent-ils l'information ? .....	170
Quelles informations faut-il privilégier ? .....	171
<i>Les nouvelles de type institutionnel</i> .....	171
<i>Les événements géopolitiques et les catastrophes naturelles</i> .....	172
<i>Les principales statistiques économiques</i> .....	172
L'analyse psychologique donne une cohérence au chaos apparent qui règne sur les marchés .....	173
<i>Quelques concepts importants</i> .....	173
L'analyse psychologique .....	173
Le <i>Tape Reading</i> .....	175
<i>Étude de quelques cas concrets</i> .....	176
Le rebond de Yahoo en avril 2001 .....	176
<i>L'effondrement du yen malgré l'intervention de la banque du Japon</i> .....	177
Conclusion .....	178

Chapitre 10 – L’analyse technique, une méthode efficace ? .....	179
Présentation de l’analyse technique ? .....	179
<i>Bref historique de l’analyse technique</i> .....	180
<i>Les principes de base de l’analyse technique</i> .....	181
<i>La dimension stratégique de l’analyse technique</i> .....	183
Comment expliquer le succès actuel de l’analyse technique ? .....	184
<i>Une égalité de traitement pour tous les intervenants</i> .....	184
<i>Une approche plébiscitée par les grands traders</i> .....	185
L’analyse technique est-elle efficace ? .....	187
<i>Un débat souvent virulent entre techniciens et fundamentalistes</i> .....	187
<i>Une complémentarité évidente</i> .....	189
<i>L’analyse technique est mieux acceptée par le monde académique</i> .....	190
<i>L’efficacité de l’analyse technique repose-t-elle sur les prophéties autoréalisatrices ?</i> .....	191
<i>La prise en compte de la dimension psychologique</i> .....	192
<i>L’analyse technique n’est pas une méthode infallible</i> .....	193
Conclusion .....	194
Chapitre 11 – Initiation à l’analyse chartiste .....	195
Initiation à l’analyse chartiste .....	195
<i>Les supports</i> .....	195
<i>Les résistances</i> .....	196
Les cours ont une mémoire .....	198
Les principales configurations du marché .....	199
<i>L’importance de repérer l’état du marché</i> .....	199
<i>Le marché en tendance haussière</i> .....	200
<i>Le marché en tendance baissière</i> .....	202
<i>Le marché sans tendance</i> .....	203
Comment se forme une tendance ? .....	206
<i>La théorie de Dow</i> .....	206
<i>Les principales leçons tirées de la théorie de Dow</i> .....	207
La première phase : accumulation par les mains fortes .....	207
La deuxième phase : participation des professionnels et du public ...	207
La troisième phase : distribution des titres par les mains fortes	
<i>(astute investors)</i> qui précède le retournement du marché .....	208
Chapitre 12 – Initiation aux indicateurs techniques .....	209
Quelques concepts essentiels .....	210
<i>Les indicateurs de surachat-survente</i> .....	210
<i>Zone de neutralité et équilibre du marché</i> .....	211
<i>La notion de divergence haussière et baissière</i> .....	213

<i>Étude du RSI</i> .....	214
Description .....	214
Déterminer la tendance du marché à l'aide du RSI .....	216
Détecter les retournements majeurs à l'aide du RSI .....	218
Description .....	218
Illustration .....	219
Chapitre 13 – Anticiper les retournements majeurs en tendance .....	223
La tendance en cours est-elle encore saine ? .....	223
<i>Abby Cohen : le gourou désavoué par les marchés</i> .....	224
<i>Le krach larvé des années 2000</i> .....	225
Peut-on anticiper un krach boursier ? .....	227
<i>Étude des principaux krachs boursiers</i> .....	228
Le krach de 1929 .....	228
Le krach de 1998 .....	229
Le krach de mars 2000 .....	230
11 septembre et effondrement des cours boursiers .....	233
<i>La crise des subprimes était-elle prévisible ?</i> .....	236
Préambule .....	236
Configuration graphique avant le krach .....	237
Le plan Paulson boudé ? .....	240
Conclusion .....	242

## Partie 4

### Quelles perspectives pour les marchés boursiers ?

Chapitre 14 – Quelles perspectives pour le marché actions ? .....	245
À quel moment la Bourse va-t-elle repartir ? .....	246
<i>Les principaux cycles économiques</i> .....	246
<i>Les différentes phases du cycle d'affaires</i> .....	247
<i>Des cycles exacerbés avec la mondialisation</i> .....	249
<i>Adapter son style à la configuration des marchés modernes</i> .....	250
Quelles évolutions possibles pour le marché actions ? .....	251
<i>Un départ immédiat ?</i> .....	252
Étude historique .....	252
Quelle stratégie privilégier ? .....	254
<i>Un marché sans tendance</i> .....	255
Étude historique .....	255
Quelle stratégie privilégier ? .....	256
<i>Un krach larvé</i> .....	257

Étude historique .....	257
Quelle stratégie privilégier ? .....	258
<i>Un krach boursier d'une ampleur inégalée ?</i> .....	259
Étude historique .....	259
Perspectives du Dow Jones .....	260
Chapitre 15 – Quelles perspectives pour le pétrole ? .....	263
Brève étude des fondamentaux .....	263
<i>Les déterminants des cours du pétrole à court terme</i> .....	263
<i>Une bulle spéculative sur le pétrole ?</i> .....	265
<i>Le pétrole peu cher posera-t-il des problèmes à l'avenir ?</i> .....	267
<i>Pétrole et croissance économique</i> .....	268
<i>Les risques géopolitiques majeurs</i> .....	269
Évolutions possibles du marché pétrolier .....	271
<i>Étude du pétrole à long terme</i> .....	271
<i>Le pétrole ne fait rien</i> .....	272
<i>Le pétrole reprend le chemin de la hausse</i> .....	273
Chapitre 16 – Quelles perspectives pour l'or ? .....	275
<i>L'or, une valeur refuge ?</i> .....	275
<i>L'or, le grand oublié des années 1980 et 1990</i> .....	276
<i>Le retour en grâce de l'or</i> .....	278
<i>Quelles perspectives pour le métal précieux ?</i> .....	279
1 <sup>er</sup> scénario : essoufflement .....	280
2 <sup>e</sup> scénario : poursuite du mouvement ascendant .....	281
<b>Bibliographie</b> .....	283