

Cher(e) ami(e) investisseur,

La lettre hebdomadaire entre tout juste dans la dixième année de sa publication, et je tiens tout d'abord à vous remercier d'en être un fidèle lecteur. C'est grâce à vous si j'ai continué de la construire week-end après week-end, mais son élaboration trop prenante m'amène à y mettre un terme.

Ceci est le dernier numéro hebdomadaire, mais bien sûr je continue d'analyser et de suivre l'évolution des marchés au quotidien, comme je le fais à travers mon site depuis sa création en 1998, et j'espère bien continuer à vous compter parmi mes fidèles lecteurs.

D'office vous êtes abonné au service quotidien d'analyses, mais votre abonnement à la lettre n'étant probablement pas arrivé à son terme, je vous adresse séparément un mail personnel pour vous proposer d'allonger l'échéance de l'abonnement à mon site, ou, le cas échéant, de réduire le montant de votre prélèvement mensuel.

Cette semaine du 11 novembre a connu un pivot majeur et un contre-pied d'autant plus puissant que personne ne s'y attendait. À l'image du sondage auprès des investisseurs particuliers arrêté en milieu de semaine, les indicateurs d'inflation régulièrement décevants dont le marché était coutumier générant depuis des mois un pessimisme légitime, le sentiment que les hausses de taux à répétition de la part de la Fed restaient sans effet sur une inflation de plus en plus enracinée, faute de ne pas parvenir à affaiblir le marché du travail malgré une économie moins florissante.

Statistiques macro et éléments clés du 8 au 14 nov 2022

(Cliquer pour ouvrir et développer les liens soulignés)



États-Unis - Amérique du Nord :

[Le moral des ménages continue de se dégrader, selon l'enquête de](#)

[l'Université du Michigan](#)

[Hausse moins forte que prévu des prix à la consommation en octobre](#)



Zone Euro :

[La CE relève sa prévision de croissance pour 2022 mais abaisse celle](#)

[pour 2023](#)

[Les consommateurs voient une inflation élevée à court et moyen](#)

[terme, selon la BCE](#)

[L'Ecofin s'accorde sur un report du dernier volet de Bâle III](#)

[Les ventes au détail ont augmenté comme prévu en septembre](#)

[La BCE continuera de relever les taux même si l'économie souffre](#)

Allemagne : [L'inflation confirmée à 11,6% sur un an octobre](#)

France : [La Banque de France table sur une "très légère" croissance au T4](#)

UK : [Contraction moins forte que prévu de l'économie britannique au troisième trimestre](#)

Or sans trop y croire, l'inflation hors énergie et alimentation n'a augmenté que de 0,3 % en octobre aux États-Unis, après 0,6 % en septembre, bien en deçà des 0,5 % attendus. Cela ramène l'inflation sur un an à 6,3 % après 6,6% en septembre, mais le marché y voit surtout les premiers signes du refroidissement économique sur l'inflation, l'idée que la décrue inflationniste est amorcée, que la Fed finira par la juguler au prix d'une récession qui pourrait finalement s'apparenter à un atterrissage en douceur.

Si l'on ajoute à cela l'espoir de voir la Chine infléchir sa politique zéro COVID comme semble l'indiquer l'allègement de 10 à 8 jours de la quarantaine imposée aux voyageurs, une reprise du dialogue entre Joe Biden et Xi Jinping en marge du G20 à Bali, les succès de l'armée en Ukraine, et des élections américaines idéalement partagées

mais bien engagée pour écarter les chances d'un nouveau mandat de Donald Trump, tout semble se présenter sous les meilleurs auspices en cette fin d'année.

Il n'en fallait pas plus pour que l'ensemble des grands paramètres que nous suivons émette de puissants signaux de retournement. Surtout, leur violence et leur simultanéité associée à une remarquable baisse de la volatilité envoient un message technique difficile à ignorer, des signaux qui ont les apparences d'une fin de Bear Market.



Certes, les signaux sont là, mais il est probablement prématuré de s'enthousiasmer démesurément après le rallye phénoménal des derniers jours, quand tout pointe vers une récession probablement en cours en Europe, qui devrait se prolonger au début 2023. Celle-ci devrait également apparaître dans les chiffres à venir aux États-Unis, comme en témoigne l'écart négatif et l'absence de rebond qui persiste entre les taux à 2 et à 10 ans. Cela va

s'accompagner d'indicateurs économiques moins réjouissants, à l'image des réductions de personnel massives, dans le meilleur des cas des gels d'embauche, comme on les observe dans les grandes sociétés de la technologie américaine.

D'une façon générale, la fin de l'année est propice à la hausse, surtout si elle n'est pas contrariée par des prévisions de hausse de taux de la part des banques centrales, or celles-ci risquent de persister néanmoins dans leur détermination à ramener l'inflation vers 2 %, un objectif dont on est encore bien loin, d'autant qu'il n'est probablement pas du goût de la Fed de favoriser une hausse des marchés qui représente par elle-même une amélioration des conditions financières. A priori, cela risque d'amener des phases de prises de bénéfices et de consolidation sur les marchés, même si l'on peut évidemment penser que les signaux émis cette semaine seront suffisamment puissants pour écarter l'hypothèse d'un retour aux plus bas, et considérer que le pire est derrière nous en matière de cours en bourse.

Le [Nasdaq](#) donne ainsi des signes manifestes de retournement haussier, surtout s'il confirme le franchissement de la ligne de cou d'un tête épaule inversées à 11 240, avec pour objectif un retour sur la moyenne mobile à 100 jours qui coïncide avec un retracement clé de 23,6 % de toute la baisse vers 11 500, voire 11 680 en cas de franchissement. L'emballlement paraît un peu rapide, mais proportionné à ce qui ressemblait à une capitulation désespérée dans le plongeon qui a précédé la publication de chiffres d'inflation qui ont enthousiasmé, peut-être à l'excès, la communauté financière dans son ensemble.

Le [S&P 500](#) affiche exactement la même configuration que le Nasdaq, mais sous un angle un peu plus favorable, dans la mesure où l'indice est désormais au-dessus de sa moyenne mobile à 100 jours située vers 3900 points, au-delà des plus hauts du 1^{er} novembre. Attention toutefois à un excès d'optimisme sur le court terme et à la présence de la limite supérieure du canal descendant en place depuis le début de l'année, précisément vers 4000 points. En cas de consolidation, des supports majeurs seraient à prendre en considération vers 3905, voire 3800 points.

L'[eurodollar](#) est revenu en force sur la limite supérieure de son canal de tendance descendant en place depuis 18 mois à 1,0350 dollar pour 1 euro. La hausse paraît un peu extravagante alors que la Commission européenne révisé en forte baisse ses prévisions de croissance pour les 6 prochains mois et en 2023, si bien qu'une consolidation paraît probable sous ce seuil, peut-être pour revenir vers un important niveau de sortie haussière convertie en support à 1,009. En revanche, franchir 1,0370 pourrait ouvrir la voie vers 1,06, puis 1,0780 euros pour 1 dollar. Certes, la BCE est acculée à augmenter ses taux pour lutter contre une inflation supérieure à celle des États-Unis, mais la croissance y sera inférieure et le niveau des taux également.

Le [dollar-yen](#) s'est également brutalement renversé à la baisse au moment de la statistique relative à l'inflation américaine très inférieure aux attentes. Cela s'est traduit par une cassure des 145 yens pour 1 dollar et par une extension de la chute en deçà du pic de juillet à 139 yens. Un rebond au-delà de ce seuil n'est pas à exclure, mais les 145 se seront convertis en une résistance majeure. À défaut, la chute pourrait s'amplifier vers 135 yens pour 1 dollar.

Le [brut WTI](#) conserve un biais haussier mais la résistance des 92 dollars rehaussée à 94 dollars suggère probablement une demande moins soutenue façon ralentissement économique évident qui va se développer ces prochains mois. L'important est de ne pas s'envoler au-delà de ce seuil, et surtout des 98 dollars, parce que cela impliquerait des tensions inflationnistes renouvelées. Les 85 dollars semblent offrir un support dont l'enfoncement pourrait induire un repli vers 82, voire 77 dollars.

Le [cuivre](#) se ressaisit nettement à la faveur de l'assouplissement des mesures sanitaires en Chine qui semble préfigurer une intention de soutien à l'économie. La baisse du dollar joue certainement un rôle également dans le franchissement brutal des 3,75 dollars et une éventuelle conversion du seuil en support. Ce n'est pas un scénario idéal pour l'avenir de l'inflation et des coûts des matières premières. Au-delà de 4 dollars on ne pourra exclure un éventuel retour vers 4,50 dollars.

L'[once d'or](#) s'est littéralement envolée au-delà des 1670 dollars et présente une configuration d'éjection haussière au-delà de 1730 dollars, qui n'est pas étrangère à l'affaiblissement marqué du billet vert et peut-être aussi à la débâcle des Cryptomonnaies. Les 1730 dollars se seront probablement convertis en support, sous réserve que le dollar ne reprenne de la vigueur, la voie semble s'ouvrir un retour vers 1807 dollars.

De puissants renversements sur les taux longs, le High yield et la volatilité confirment



La cassure brutale des taux à 10 ans en deçà de 4,15 % après la publication de chiffres d'inflation inférieure à ce qui était attendu en dit long sur la conviction du marché que l'économie s'enfonce vers une récession et à la fois que la Fed sera plus rapidement que prévu contrainte de faire marche arrière dans ses hausses de taux. Le rallye sur les marchés actions et notamment le Nasdaq en est le reflet.



Le fonds High yield a ouvert un gap haussier après la publication des chiffres d'inflation meilleurs que prévus aux États-Unis. Cela modifie les anticipations de hausses de taux vouées à ralentir et augmente l'attractivité de ces obligations dont le risque de défaut n'augmenterait qu'en cas de lourde récession. Le rebond est parfaitement corrélé, une fois encore, aux marchés actions.

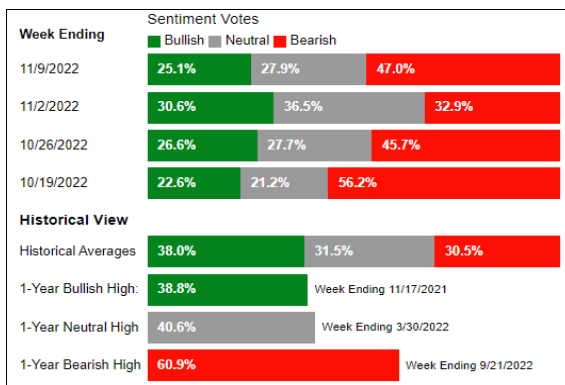


La volatilité a grimpé jusqu'à 27 dans la crainte d'un mauvais chiffre sur l'inflation américaine, pour refluer en deçà de 24,30 malgré un rallye de grande ampleur. Il reste de la marge pour poursuivre la détente, et alimenter la hausse des marchés, ou au minimum leur éviter une consolidation brutale qui s'accompagnerait d'un vif rebond.

Accès au [tableau de gestion assistée](#) :

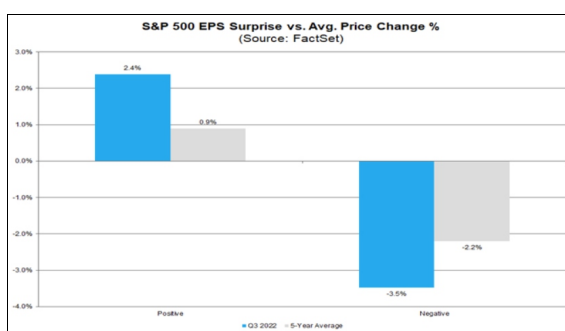
L'observation de nombreux graphiques favorisés par un retournement haussier m'a amené à modifier des seuils que vous pourrez retrouver en rouge pour les plus récents.

Regain de pessimisme avant les chiffres d'inflation



La rechute assez impressionnante de l'optimisme d'une semaine à l'autre explique probablement l'ampleur du rebond observé sur les indices américains après la publication de l'inflation à la consommation pour le mois d'octobre. Le sondage accumulé jusqu'au mercredi de chaque semaine prenait nécessairement en compte l'opinion des investisseurs sur le sujet, donc des attentes grevées d'inquiétude qui se sont largement trouvées prises à contre-pied. Il n'y a pas de meilleur ingrédient qu'une bonne surprise, surtout sur une base déjà très basse, pour galvaniser les marchés.

Un marché plus réactif aux bonnes et aux mauvaises surprises sur les résultats du troisième trimestre :



Selon le décompte de Factset, 91 % des sociétés du S&P 500 ont publié leurs résultats, et 69 % ont fait mieux qu'attendu par rapport à une moyenne de 77 % sur 5 ans, soit des résultats 1,8 % au-dessus de ce qui était estimé, très en-deçà d'une moyenne à 5 ans de 8,7 %.

Le marché s'est montré plus enthousiaste que d'habitude sur des résultats au-dessus des attentes qui ont produit un gain de 2,4 % dans les 2 jours avant et après la publication, et plus sévère pour celles qui ont fait moins

bien qu'attendu, affichant une perte de -3,5 % comparés à -2,2 % sur une moyenne à 5 ans.

Cela dénote un marché particulièrement réactif aux résultats des entreprises et sème quelques doutes sur la pérennité d'une hausse éventuelle de fin d'année au moment où les attentes de récession produiront des

chiffres de moindre qualité.

Nous restons en contact au quotidien à travers les analyses sur le CAC 40 et deux ou trois analyses de valeurs chaque semaine, un contenu auquel j'ajouterai un suivi périodique graphique des principaux paramètres que nous avons suivi jusqu'ici, indices américains, pétrole, dollar, taux et autres.

Bien amicalement.

Olivier Anger