

- | -

La théorie de Dow

Un des fondateurs de l'analyse technique fut Charles Dow. Bien que la théorie de Charles Dow soit à présent moins appropriée pour l'analyse directe de signaux d'achat et de vente, il est utile de s'attarder quelque peu sur ses idées. De sa vision des choses sont cependant ressortis les éléments essentiels qui furent développés par la suite dans l'analyse technique. Charles Dow fut le cofondateur du Wall Street Journal. Via les articles de presse qu'il écrivait, Dow faisait passer ses idées concernant les comportements boursiers des années 1900 à 1902.

En 1884, Charles Dow fut le premier à mettre au point un indice. Il s'agissait d'une moyenne de 11 actions, dont 9 portaient sur des sociétés de chemin de fer et 2 sur des actions industrielles. En 1896 fut alors composé le Dow Jones Industrial Index. Il était composé de 12 actions "blue chips".

Les actions industrielles étaient à l'époque considérées comme de "nouvelles actions".

Charles Dow pressentit l'importance de ces nouvelles actions. Au côté du Dow Jones Industrial, il fut également composé un Dow Rails-Index, appelé aujourd'hui le Dow Transport Index. A l'origine, cet indice se composait de 20 sociétés de chemin de fer. Des collègues de Jones redéfinirent plus tard la composition de l'indice et apportèrent également des actions de navigation aérienne dans l'indice des transports.

Par la suite, il fut aussi élaboré un Dow Jones Utilities-Index. Il se composait d'actions d'utilité publique. Les articles de Charles Dow ne constituaient pas un ensemble théorique cohérent. Leur sens fut par la suite uniformisé par entr'autres Peter William Holden en 1921 mais surtout par Robert Rhéa, qui publia la "théorie de Dow" en 1932.

Les six règles de bases

1. Le marché tient compte de tout

Sur la bourse arrivent toutes les informations concernant l'économie, les entreprises, le climat psychologique et ainsi de suite ... , en d'autres

mots, tout ce qui permet d'influencer l'offre et la demande sur un titre, et cela jusque dans la formation même des cours. L'activité boursière reflète le contexte général dans lequel évoluent l'économie et la vie d'entreprise. L'étude de l'évolution des cours nous donne une appréciation de la situation sous-jacente par rapport à une entreprise ou un marché, que celle-ci soit favorable ou non.

2. Il existe 3 tendances

Il est essentiel avant toute chose de toujours regarder la direction de la **tendance de long terme (tendance majeure ou primaire ou de fond)**. Qu'il s'agisse d'une tendance portant sur un an ou sur plusieurs années. Dow compare celle-ci aux marées des océans. Dans un marché haussier, de façon générale, toutes les actions partiront à la hausse comme les bateaux se lèvent par marée haute.

La **tendance secondaire temporaire** ne dure que quelques mois et peut éventuellement aller en sens contraire de la tendance de long terme. On peut la comparer avec les vagues formées par la mer qui peuvent aller à contresens de la marée ou qui peuvent éventuellement accélérer provisoirement cette tendance générale. Dans ce type de mouvement, un tiers voire la moitié, de la tendance générale peut être annihilée.

Pour terminer, il existe également une plus **petite tendance de caractère mineur**, dont la durée excède rarement 2 à 3 semaines. On peut la comparer à de petites ondulations qui prennent naissance sur les vagues. Elles n'ont aucune force et peuvent ne pas être prises en considération.

Avant d'investir, il vous faudra prendre conscience de l'existence de différentes tendances. Celui qui investit à long terme ne doit pas se laisser égarer par des tendances temporaires.

3. La tendance générale s'articule en 3 phases

Avant qu'une hausse ne démarre vraiment, il y a une période d'accumulation. Opérateurs et investisseurs, qui sont au courant de la marche des affaires dans une entreprise et qui croient à un retournement, commencent à initier des positions alors même que la masse reste encore à l'écart.

Dans une deuxième phase la hausse est bien en cours et la tendance s'accroît. Lors de cette phase, les bénéfices des entreprises commencent à s'accroître et le climat économique s'est assaini. Cette seconde phase est avant tout soutenue par ce que nous appellerons "les suiveurs de tendance".

Pour terminer nous rentrons en phase finale, qui se trouve être confirmée par un grand nombre de nouvelles. Il y règne un grand optimisme, les entreprises comptabilisent des résultats records et l'économie fonctionne bien. Dans cette phase à peu près tous les investisseurs privés suivent la tendance.

Lors de cette phase, les positions les mieux initiées se dénouent ou s'allègent.

Cette phase de 'distribution' devient après un certain temps la première phase du mouvement baissier.

Après la phase de distribution, qui se singularise souvent par un effondrement systématique des cours, suit la plupart du temps une phase de "panique". Les cours chutent de façon très rapide.

Après la forte chute, la bourse reste souvent encore sous pression suite aux ventes des investisseurs découragés. Dans cette phase, toutes les nouvelles sont mauvaises, la bourse paraît ne plus avoir d'avenir. La croissance économique ralentit et l'économie s'inscrit en récession, il règne souvent une incertitude sociale. Au niveau international les tensions resurgissent.

Néanmoins la bourse ne chutera plus beaucoup pour la simple raison que le marché se trouve être survendu. Un retournement à partir du plancher prendra alors naissance.

Dans la pratique, il est très difficile de situer dans quelle phase la bourse se trouve à un certain mo-

ment. Il est cependant nécessaire que vous puissiez être conscient de ces différentes phases de l'évolution boursière sur le long terme. En analysant les grands mouvements, l'investisseur sera mieux armé pour ne pas se laisser influencer par un optimisme ou un pessimisme boursier dominant.

Dans les années 90' nous avons connu une des plus longues et des plus spectaculaires hausses de notre histoire. La hausse prit naissance lorsque le marché, en pleine récession américaine et en pleine crise du golfe de 1990, commença clairement à rebondir. La hausse se confirma lorsque l'action militaire contre l'Iraq démarra et qu'il fut clair que la crise serait rapidement solutionnée.

Cette tendance haussière se maintint à peu près 10 ans pour avorter par la brusque chute des valeurs technologiques en 2000. Notons que c'est précisément ce secteur qui avait fait l'objet d'un optimisme démesuré. Les valeurs cotées sur le Nasdaq avaient fait l'objet d'achats massifs qui n'avaient pas tenu compte des valorisations fondamentales.

Pendant les corrections subies par le Nasdaq, de grands indices tel que le Dow Jones Industrial restèrent encore à assez bon niveau. Cependant il était clair qu'une période de distribution était initiée dès 2000.

4. Les moyennes (indices) doivent se confirmer mutuellement

A côté du Dow Industrial, il fut élaboré un Dow Rails-Index. Il s'agit de l'actuel Dow Transport Index. A l'origine, cet indice était uniquement composé de sociétés de chemin de fer. Par la suite d'autres entreprises de transport y furent incorporées telles que les sociétés de navigation aérienne. Suivant la théorie de Dow, une tendance est considérée comme saine lorsque les différents indices se confirment mutuellement en évoluant dans la même direction.

Dans un bull-market ou un marché haussier, les indices Dow Industrial et Dow-Rails vont de concert atteindre de nouveaux sommets, à contrario dans un vrai bear-market ou marché baissier, les

indices chuteront ensemble vers de nouveaux plateaux.

Lorsque un seul des deux indices atteint un nouveau sommet, on ne peut pas parler de bull-market et lorsqu'un seul des deux indices atteint un nouveau plancher, on ne peut pas évoquer un véritable bear-market.

Avec cette forme d'analyse, nous constatons en fait que la notion de confirmation et de divergence était lancée pour la première fois. Ces concepts seront utilisés dans de nombreux indicateurs techniques.

Le Dow Rails Index ou Transport Index sera surtout perçu comme un indice de sensibilité conjoncturelle. Lorsque cet indice commencera à chuter, cela indiquera que le sentiment du marché adopte une attitude pessimiste quant aux perspectives économiques.

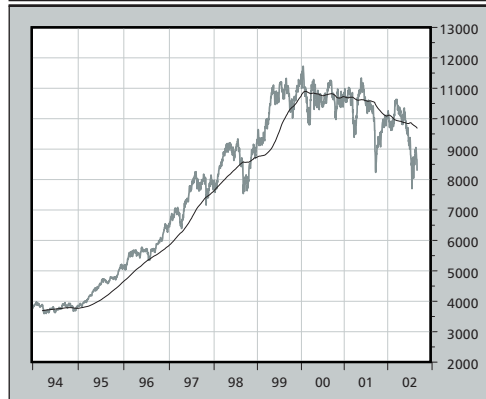
Plus tard fut également élaboré le Dow Utilities ou "indice des services".

Cet indice est composé d'entreprises d'utilité publique, qui sont surtout très sensibles aux taux d'intérêt. Une tendance haussière ou baissière de cet indice nous indique donc une attente favorable ou défavorable concernant l'évolution des taux. Cet indice pourra également confirmer ou infirmer la tendance des autres indices par une évolution divergente.

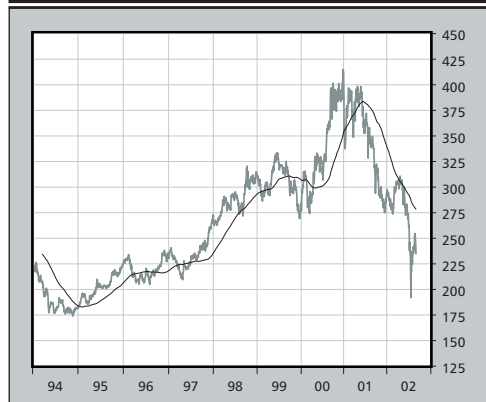
En 1987, le Dow Utilities est apparu comme un très bon indicateur permettant de nous éclairer sur le caractère précaire du niveau boursier. Le Dow Jones Industrial est resté haussier en été malgré des taux à la hausse. Le Dow Utilities, au contraire, formait des sommets bas et lançait dès lors un sérieux avertissement. En octobre 1989, Wall Street a connu un fléchissement en signe précurseur de la récession. Avant ce qui fut appelé le "mini crash", l'indice de sensibilité conjoncturelle, le Transport Index, forma déjà des sommets inférieurs.

La recherche de divergence ou de confirmation peut également être transposée à d'autres indices. C'est ainsi qu'au cours de ces dernières années, le Nasdaq gagna en importance.

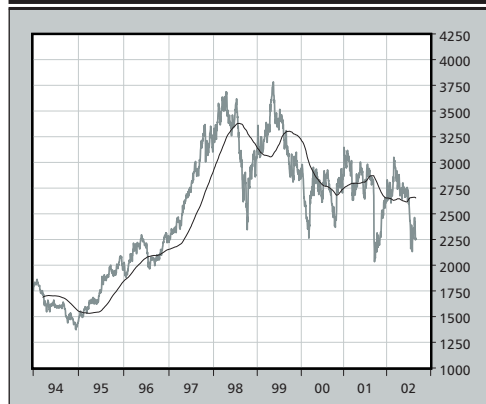
Dow Jones Industrial



Dow Jones Utilities



Dow Jones Transport



Cet indice est composé majoritairement d'actions de nouveaux secteurs tels que la technologie, Internet et la biotechnologie. L'avenir de la croissance économique sera en grande partie tributaire des performances de ces nouveaux secteurs. Une divergence entre le Nasdaq et la plupart des autres indices de Wall Street pourra par conséquent revêtir une fonction d'avertissement.

Comme alternative au Dow Jones Industrial, on peut faire appel à l'indice plus large appelé le S&P 500. Alors que le Dow Jones ne contient que 30 actions, l'indice S&P 500, composé de 500 actions, donne une image représentative beaucoup plus large de l'évolution boursière américaine. Combien d'indices par le passé ne nous donnaient souvent que la même indication de tendance, alors que le S&P 500 en 2001 s'inscrit plus rapidement à la baisse, permettant ainsi une appréciation beaucoup plus pertinente de la situation boursière.

Le Dow Jones Industrial résista plus longtemps du fait que les investisseurs qui détenaient ces actions "blue chips" les conservèrent en portefeuille plus longtemps. Lorsque les perspectives boursières deviennent moins favorables, les investisseurs sont fort enclins à vendre les actions qu'ils connaissent moins bien.

Une comparaison des trois indices du Dow Jones peut nous donner une indication quant à la force d'une tendance bien définie. De 1995 à 1998, les trois indices suivaient une tendance haussière dans la même direction. A partir de 1999, il apparut véritablement une divergence importante. Le Transport-Index connut une sévère correction, alors que le Dow Jones Industrial atteignit un record début 2000. Il en ressort que la crainte d'un affaiblissement de l'économie rend l'ensemble des bourses vulnérables.

Le Dow Industrial parvint provisoirement encore à se maintenir grâce aux bonnes performances des actions sensibles aux taux. Le Dow Jones Utilities forma un pic seulement à fin 2000. En 2001 cet indice, également sensible aux taux, connut aussi

une forte correction de sorte que le Dow Industrial ne put se maintenir.

5. Les volumes doivent confirmer la tendance

Les volumes doivent s'accroître dans la direction de la tendance majeure.

Cette règle forme la base analytique de la plupart des indicateurs de volume. Une hausse est considérée comme saine lorsque les volumes sont relativement élevés les jours où les cours sont à la hausse. On parlera de "chute effective" lorsque les volumes se trouvent être relativement hauts les jours où les cours sont en baisse.

6. La tendance reste valide jusqu'à l'apparition de véritables indications contraires

Tant qu'un nouveau sommet après une pause est suivi d'un nouveau sommet supérieur, la tendance haussière reste intacte.

Lorsque le sommet précédent n'est plus atteint, il est peut-être temps de sortir de la bourse.

Evaluation de la théorie de Dow

La théorie de DOW est avant tout une théorie de suivi de tendances. Elle porte sur une analyse générale des tendances boursières qui est surtout utile pour reconnaître un marché haussier (BULL - MARKET) ou un marché baissier (BEAR - MARKET).

La théorie n'a effectivement que très peu de valeur prédictive. Celui qui investirait sur base de ces principes généraux, en cas d'achat raterait presque toujours la première partie du mouvement haussier et, en cas de vente vendrait au moment où la valeur serait déjà depuis un moment en zone négative.

La théorie est importante dans la mesure où elle contient les éléments de base de l'analyse technique.