



## Comment les stratégies « Trend Following » traversent les cycles économiques



Depuis quelque temps les investisseurs s'interrogent sur la capacité des stratégies « Trend-Following » de type CTA<sup>1</sup> à délivrer de la performance. Notre analyse vérifiera si l'environnement actuel de taux historiquement bas et l'intervention des banquiers centraux peuvent expliquer ces contre-performances. Nous étudierons également l'environnement dans lequel cette stratégie délivre de fortes performances.

Cette étude a pour objectif d'analyser le comportement d'un CTA dans différents environnements économiques. En effet il est intéressant pour l'investisseur de comprendre comment un CTA réagit en cas de remontée des taux, en cas de reprise de l'inflation, en cas de ralentissement de la croissance ou bien en cas de chocs violents sur les marchés actions et les marchés de taux. Nous allons donc commencer par étudier les classes d'actifs à privilégier lors de différents scénarios économiques. Ensuite nous décrirons la construction d'un CTA en expliquant son approche en terme de signal et d'allocation. Pour terminer, nous étudierons le passage des différents cycles économiques de notre CTA ainsi que son comportement face aux chocs sur les marchés de taux et sur les marchés actions.

## Classes d'actifs et cycles économiques

Selon Ray Dalio, Président de BridgeWater Associates LP<sup>2</sup>, Il est plus facile d'appréhender le marché en le regardant au travers d'une « Box ». En effet il analyse le mouvement de l'inflation et de la croissance par rapport aux attentes du marché.

Selon où l'on se situe, les classes d'actifs qui auront tendance à surperformer diffèrent. Il faut donc savoir sélectionner les produits qui réagiront au mieux à la phase économique du moment. Pour ce faire Bridgewater a analysé le comportement sur plusieurs années de différentes classes d'actifs dans des environnements variés. Il en découle les résultats suivants:

	Croissance	Inflation
<b>En hausse</b>	25% de risque Actions Matières Premières Obligations d'entreprises Crédit Emergent	25% de risque Obligations indexées sur l'inflation Matières Premières Crédit Emergent
<b>Attentes du marché</b>		
<b>En baisse</b>	25% de risque Obligations Obligations indexées sur l'inflation	25% de risque Actions Obligations

Figure 1

Source « All Weather Strategy Story »  
Bridgewater Associates LP

- Lors d'une période d'augmentation de la croissance supérieure aux attentes, il faut privilégier un investissement dans les actifs suivants:
  - Actions*
  - Matières Premières*
  - Obligations d'entreprises*
  - Crédit Emergent*
- Lors d'une période de diminution de la croissance inférieure aux attentes, il faut privilégier un investissement dans les actifs suivants:
  - Obligations*
  - Obligations indexées sur l'inflation*
- Lors d'une période d'augmentation de l'inflation supérieure aux attentes, il faut privilégier un investissement dans les actifs suivants:
  - Obligations indexées sur l'inflation*
  - Matières Premières*
  - Crédit Emergent*
- Lors d'une période de diminution de l'inflation inférieure aux attentes, il faut privilégier un investissement dans les actifs suivants:
  - Actions*
  - Obligations*

Une étude menée par les équipes de Seven Capital Management arrive aux mêmes conclusions que Bridgewater Associates LP.

Les graphes ci-dessous montrent l'évolution des prix de marchés lors de différentes phases économiques depuis 1880:

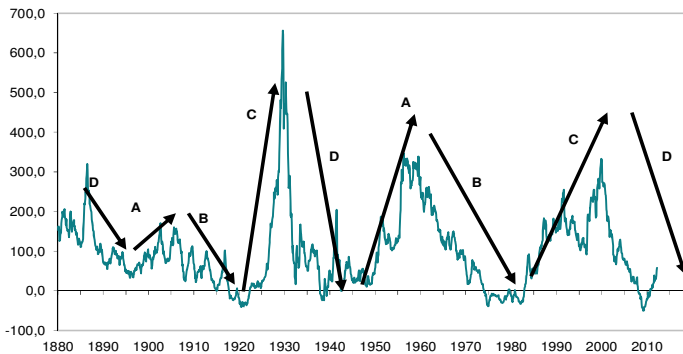
A: Golden Age (âge d'or, période prospère)

B: Inflation (période de hausse des prix)

C: Désinflation (période de ralentissement de la hausse des prix)

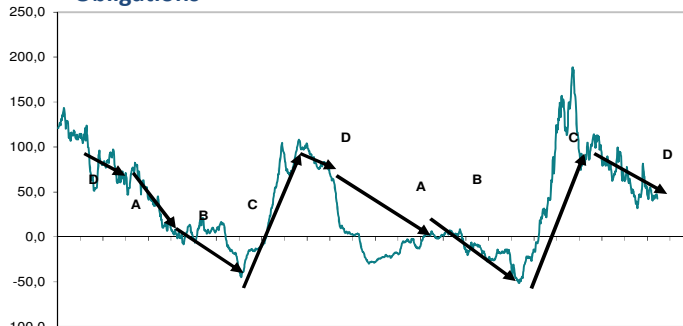
D: Déflation (période de baisse des prix)

### Actions



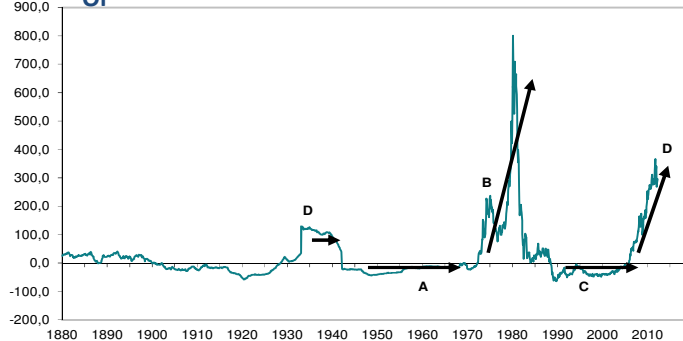
Graphique 1

### Obligations



Graphique 2

### Or



Graphique 3

Source: "Irrational Exuberance" Princeton University Press, 2000, 2005, updated. Robert J. Shiller

Les conclusions sont les suivantes:

Il faut être investi sur les actions en période de croissance et/ou de désinflation, sur les obligations lors des phases de récession et/ou de désinflation; En période d'inflation, l'or est le support à privilégier.

La difficulté majeure est de savoir dans quelle phase du cycle économique nous nous trouvons pour savoir sur quel support investir; il est plus aisé de le savoir après coup mais il est alors trop tard pour investir. « Dans le monde des affaires, le rétroviseur est toujours plus clair que le pare-brise » **Warren Buffet.**

C'est pour cette raison que Bridgewater, dans son fonds « All Weather » a décidé d'allouer 25% de risque pour chacune des situations évoquées plus haut ( cf figure 1). Ce type d'approche permet de traverser les bonnes phases comme les phases plus chahutées de marché avec sérénité. (Source « All Weather Strategy Story » Bridgewater Associates LP).

	Equities	Bonds	Gold
<b>D: deflation</b>	---	++	+++
<b>A: golden age</b>	+++	--	-
<b>B: inflation</b>	-	---	+++
<b>C: disinflation</b>	++	+++	---

Source Seven Capital

Figure 2

## Description d'une stratégie CTA

Le CTA que nous décrivons ici sera appelé CTA alpha (c'est un back-test<sup>3</sup> historique). De notre point de vue il représente l'approche des CTA moyen terme/ long terme et à donc la même structure de performance. On peut donc dire que le CTA alpha représente une bonne approximation des la moyenne des CTA moyen/long terme et est donc représentatif de cette industrie.

*"La vie est simple, mais nous insistons à la rendre compliquée". Confucius*

*"Il semble qu'il y a une caractéristique humaine perverse qui aime compliquer les choses simples." Warren Buffet*

Un CTA a quatre composantes principales:

- Les marchés dans lesquels il investit
- L'allocation par marché
- Le signal qui indique la direction (acheteur/vendeur/neutre)
- L'objectif de risque exprimé en volatilité

### Les marchés composants notre univers d'investissement

Produits	Code Bloomberg	Exchange	Classe d'actif
3 Month Euro Euribor	ER7 Comdty	LIFFE	Taux court
90 Day Eurodollar	ED7 Comdty	Chicago Mercantile Exchange	Taux court
Euro-Bund	RX1 Comdty	Eurex	Obligation
US 10YR Note	TY1 Comdty	Chicago Board of Trade	Obligation
JPN 10Y Bond	JB1 Comdty	OSE-Osaka Exchange	Obligation
S&P500 Emini	ES1 Index	Chicago Mercantile Exchange	Indice Action
Euro Stoxx 50	VG1 Index	Eurex	Indice Action
Nikkei 225	NI1 Index	Singapore Exchange	Indice Action
WTI Crude	CL1 Comdty	New-York Mercantile Exchange	Energie
Gold 100 Oz	GC1 Comdty	Commodity Exchange	Métaux
Wheat	W 1 Comdty	Chicago Board of Trade	Grain

Le portefeuille est composé de 2 marchés de taux courts, 3 marchés obligataires, 3 marchés actions et 3 marchés de matières premières. Trois zones géographiques sont couvertes: Europe, Etats-Unis et Japon. Les sous-jacents sont des contrats futures.

Source Seven Capital

Figure 3

### L'allocation

Comme nous ne voulons faire aucun pari sur le marché qui sera performant et celui qui ne le sera pas, nous equi-pondérons notre allocation en terme de risque exprimé par la volatilité de chaque produit. Nous ne faisons intervenir à aucun moment la corrélation<sup>4</sup>.

Pour ce faire chaque produit reçoit une allocation équivalente en terme de risque de volatilité<sup>5</sup>: plus la volatilité d'un produit est élevée, moins l'allocation qu'il reçoit est importante; à l'inverse plus la volatilité d'un produit est faible, plus l'allocation est élevée.

### Le signal

Nous utilisons comme signal un Momentum<sup>6</sup> 250 jours. Cela signifie que si la clôture du marché aujourd'hui est supérieure à la clôture d'il y a 250 jours, le CTA alpha achète, si la clôture du marché aujourd'hui est inférieure à la clôture d'il y a 250 jours, le CTA alpha vend. Cette stratégie suit donc la tendance établie.

*« Tout corps persévère dans l'état de repos ou de mouvement uniforme en ligne droite dans lequel il se trouve, à moins que quelque force n'agisse sur lui, et ne le contraigne à changer d'état. » Newton*

### L'objectif de volatilité

L'objectif de notre CTA alpha est d'avoir une volatilité sur longue période équivalente à 10%.

## Analyse de la stratégie CTA alpha au travers des cycles économiques

### Analyse du lien entre la stratégie CTA alpha et la croissance

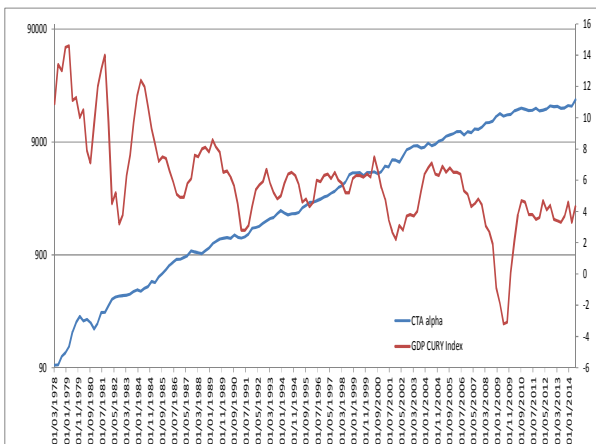
L'idée de cette étude est d'analyser la corrélation entre notre CTA alpha et la croissance mesurée par le PIB américain. En effet la croissance impacte le résultat des entreprises et donc leur rentabilité. Leur valeur boursière s'en trouve donc affectée. Notre étude compare les données trimestrielles de la stratégie CTA alpha définie ci-dessus avec les données trimestrielles du PIB américain (*code Bloomberg: GDP CURY Index*)<sup>7</sup> du 31 mars 1978 au 30 juin 2014.

Nous avons répertorié quatre régimes de croissance distincts:

- Taux de croissance élevée: supérieur à 5,85% qui est le taux médian de la série.
- Taux de croissance faible: inférieur à 5,85% qui est le taux médian de la série.
- Accélération du taux de croissance: la variation annuelle est positive.
- Décélération du taux de croissance: la variation annuelle est négative.

PIB

VL cumulée CTA alpha et taux de croissance US



Source Seven Capital

Graphique 4

CTA alpha	PIB fort (>5,85%)	PIB faible (<=5,85%)	Hausse du PIB	Baisse du PIB
Rendement annualisé	18,00%	13,94%	14,44%	16,42%
Volatilité	14,53%	10,61%	10,44%	14,15%
Ratio Sharpe	1,24	1,31	1,38	1,16

Source Seven Capital

Figure 4

- Lorsque le taux de croissance est supérieur à 5,85% le rendement moyen de notre CTA alpha est de 18% avec une volatilité de 14,53%, ce qui offre un ratio Sharpe de 1,24.
- Quand le taux de croissance est inférieur à 5,85% le rendement moyen de notre CTA alpha est de 13,94% avec une volatilité de 10,61%, ce qui offre un ratio Sharpe de 1,31.
- Quand le taux de croissance est en hausse le rendement moyen de notre CTA alpha est de 14,44% avec une volatilité de 10,44%, ce qui offre un ratio Sharpe de 1,38.
- Quand le taux de croissance est en baisse le rendement moyen de notre CTA alpha est de 16,42% avec une volatilité de 14,15%, ce qui offre un ratio Sharpe de 1,16.

Ceci nous montre que quelque soit le régime de croissance, notre CTA alpha génère des rendements positifs. C'est donc la preuve que la performance de notre CTA alpha n'est pas corrélée à la hausse ou à la baisse de la croissance. En effet en cas de récession, notre CTA alpha peut vendre à découvert les indices boursiers et acheter des obligations. Les périodes de récession étant souvent accompagnées de déflation, les banquiers centraux ont tendance à baisser les taux directeurs pour relancer l'économie, ce qui est favorable à une hausse des obligations. A l'inverse, les périodes de croissance positive sont favorables aux indices boursiers et peuvent être défavorables aux obligations. Lorsque la machine économique s'emballle, les banquiers centraux ont tendance à relever les taux d'intérêts pour éviter la surchauffe.

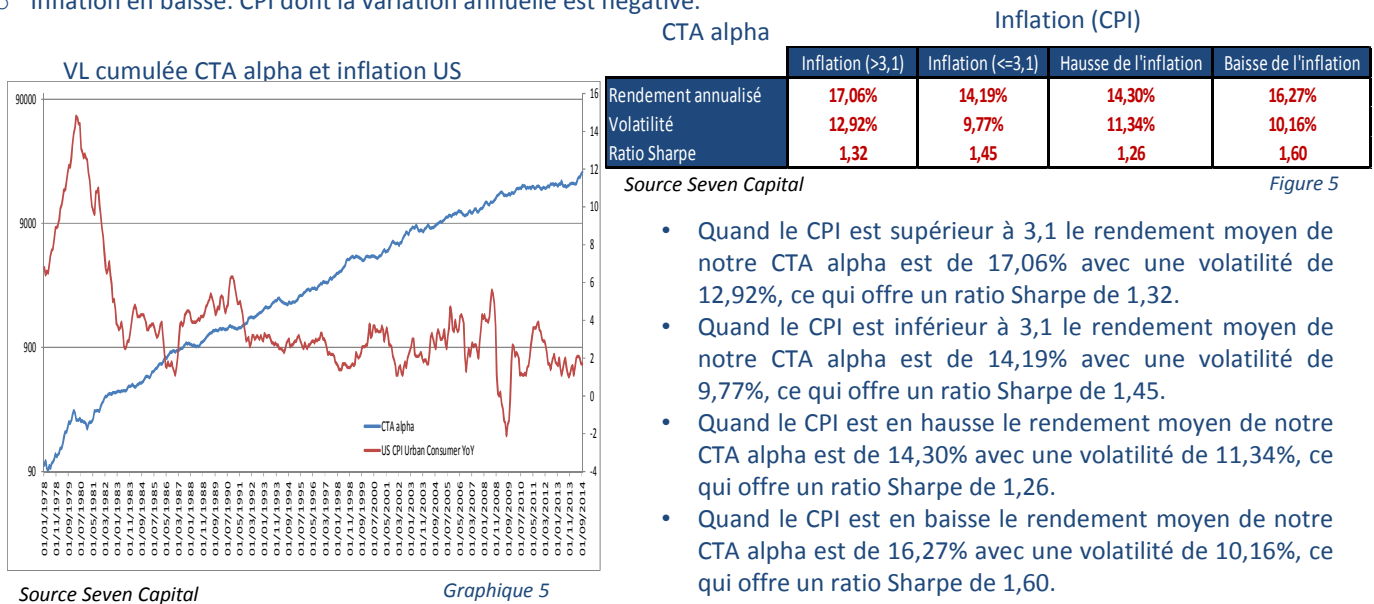
***Nous pouvons donc conclure que la performance de notre CTA alpha est indépendante du taux de croissance.***

## Analyse du lien entre la stratégie CTA alpha et l'inflation

Y-a-t-il un lien entre notre CTA alpha et l'inflation? Dans un environnement (actuel) de stimulation monétaire forte, un risque d'inflation future important n'est pas à exclure. Même si aujourd'hui l'inflation est faible et contenue, cela n'a pas toujours été le cas par le passé et ne le sera peut-être pas dans le future. Notre étude compare les données mensuelles de la stratégie CTA alpha avec les données mensuelles du Consumer Price Index US (code Bloomberg: CPI YoY Index)<sup>8</sup> du 31 janvier 1978 au 30 septembre 2014.

Nous avons répertorié quatre régimes d'inflation distincts:

- Inflation forte: CPI supérieur à 3,1% qui est le taux médian de la série.
- Inflation faible: CPI inférieur à 3,1 % qui est le taux médian de la série.
- Inflation en hausse: CPI dont la variation annuelle est positive.
- Inflation en baisse: CPI dont la variation annuelle est négative.



- Quand le CPI est supérieur à 3,1 le rendement moyen de notre CTA alpha est de 17,06% avec une volatilité de 12,92%, ce qui offre un ratio Sharpe de 1,32.
- Quand le CPI est inférieur à 3,1 le rendement moyen de notre CTA alpha est de 14,19% avec une volatilité de 9,77%, ce qui offre un ratio Sharpe de 1,45.
- Quand le CPI est en hausse le rendement moyen de notre CTA alpha est de 14,30% avec une volatilité de 11,34%, ce qui offre un ratio Sharpe de 1,26.
- Quand le CPI est en baisse le rendement moyen de notre CTA alpha est de 16,27% avec une volatilité de 10,16%, ce qui offre un ratio Sharpe de 1,60.

Ceci nous montre que quel que soit le niveau de l'inflation, notre CTA alpha génère des rendements positifs, montrant ainsi que la performance de notre CTA n'est pas liée à l'évolution de l'inflation.

**Nous pouvons donc conclure que la performance de notre CTA alpha est indépendante de l'inflation.**

## Analyse du lien entre la stratégie CTA alpha et les taux d'intérêts

Y-a-t-il un lien entre notre CTA alpha et l'évolution des taux d'intérêts? Les taux d'intérêts affectent les opérateurs dans leur capacité à prêter et emprunter de l'argent. Comme les taux d'intérêts évoluent dans le temps, ils peuvent avoir un impact non négligeable sur les résultats de notre stratégie CTA alpha. L'environnement actuel caractérisé par des taux exceptionnellement bas n'a pas vocation à durer ad vitam aeternam. Notre étude compare les données mensuelles de la stratégie CTA alpha avec les données mensuelles d'un taux générique 10 ans américain (*code Bloomberg: USGG10YR Index*) du 31 janvier 1978 au 30 septembre 2014.

Nous avons répertorié quatre régimes de taux d'intérêts distincts:

- Taux d'intérêts élevés: supérieur à 6% qui est le taux médian de la série.
- Taux d'intérêts bas: inférieur à 6% qui est le taux médian de la série.
- Taux d'intérêt en hausse: taux dont la variation annuelle est positive.
- Taux d'intérêt en baisse: taux dont la variation annuelle est négative.

Taux d'intérêts

VL cumulée CTA alpha et taux 10 ans US



Source Seven Capital

Graphique 6

CTA alpha	Taux fort (>6%)	Taux faible (<=6%)	Taux en hausse	Taux en baisse
Rendement annualisé	<b>17,80%</b>	<b>12,98%</b>	<b>12,84%</b>	<b>17,19%</b>
Volatilité	<b>12,49%</b>	<b>9,93%</b>	<b>12,72%</b>	<b>8,95%</b>
Ratio Sharpe	<b>1,43</b>	<b>1,31</b>	<b>1,01</b>	<b>1,92</b>

Source Seven Capital

Figure 6

- Quand le taux d'intérêt est supérieur à 6% le rendement moyen de notre CTA alpha est de 17,80% avec une volatilité de 12,49%, ce qui offre un ratio Sharpe de 1,43.
- Quand le taux d'intérêt est inférieur à 6% le rendement moyen de notre CTA alpha est de 12,98% avec une volatilité de 9,93%, ce qui offre un ratio Sharpe de 1,31.
- Quand le taux d'intérêt est en hausse le rendement moyen de notre CTA alpha est de 12,84% avec une volatilité de 12,72%, ce qui offre un ratio Sharpe de 1,01.
- Quand le taux d'intérêt est en baisse le rendement moyen de notre CTA alpha est de 17,19% avec une volatilité de 8,95%, ce qui offre un ratio Sharpe de 1,92.

Conclusion: Quel que soit le niveau des taux américains à 10 ans, notre CTA génère des rendements positifs montrant ainsi que la performance de notre CTA n'est pas liée à l'évolution des taux d'intérêts.

**Nous pouvons donc conclure que la performance de notre CTA alpha est indépendante des taux d'intérêts.**

## Diapositive 7

---

**LD3** je ne comprends pas ce que vient faire cette phrase  
Il faut revoir la rédaction des phrases avec les commentaires  
Leatitia DEFOSSEUX; 06/11/2014



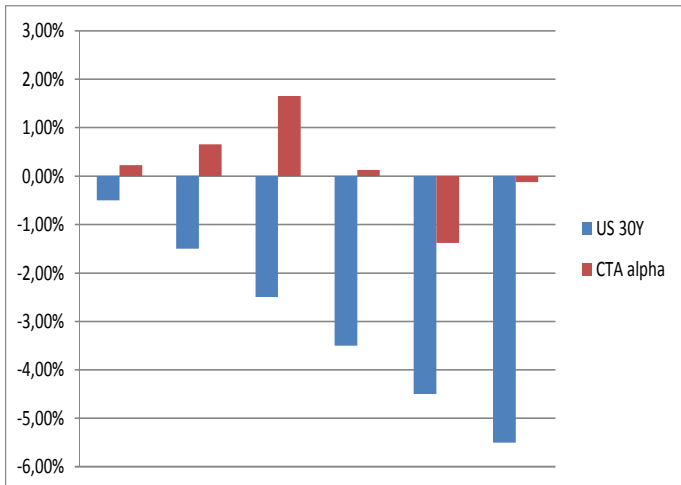
## Analyse de la stratégie CTA alpha face aux chocs de marchés.

« Les amateurs veulent avoir raison, les professionnels veulent faire de l'argent. » *Jesse Livermore*

Nous allons désormais étudier le comportement de la stratégie CTA alpha face à un choc sur les taux et sur les indices actions. Pour les taux, nous retiendrons le générique 30 ans US futures (code Bloomberg: TY1 Comdty) et pour les actions, considérons le SP500, indice large américain (code Bloomberg: SPX Index). Nous définissons par « choc » une baisse définie par une fourchette sur un laps de temps court (1 mois).

### Analyse de la stratégie CTA face à un choc de taux

Performance CTA alpha versus choc sur taux 30 ans US sur 1 mois

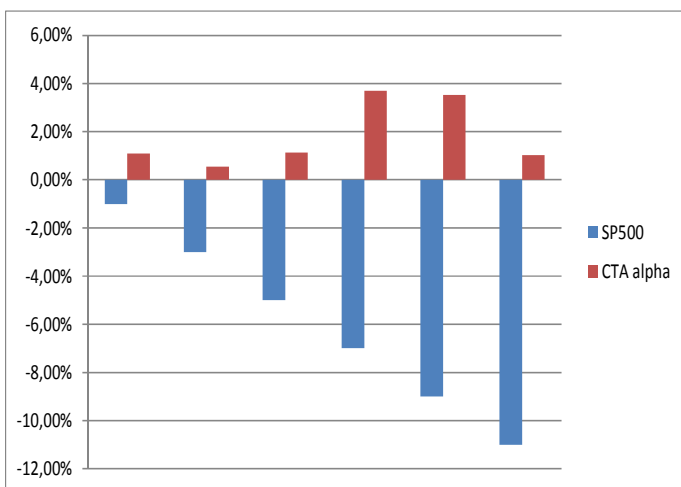


Source Seven Capital

Graphique 7

### Analyse de la stratégie CTA face à un choc actions

Performance CTA alpha versus choc sur SP500 sur 1 mois



Source Seven Capital

Graphique 8

Performance du CTA alpha vs choc sur le 30 ans US

	Performance du CTA alpha vs choc sur le 30 ans US						Moyenne
US 30Y	0%-1%	-1%-2%	-2%-3%	-3%-4%	-4%-5%	-5,00%	-3,50%
CTA	0,23%	0,65%	1,65%	0,13%	-1,38%	-0,12%	0,19%

Source Seven Capital

Figure 7

Face à un choc sur les taux, notre CTA alpha réagit bien sur un mouvement de faible et de moyenne amplitude (0 à -3%) et un peu moins bien sur les chocs plus violents; il génère dans ce cas des rendements négatifs néanmoins très contenus: -1,38% versus -3,50% en moyenne sur le US 30Y et -0,12% vs -6,5% en moyenne sur le US 30Y. Si on fait une moyenne des choc sur le US 30Y, la réaction de notre CTA alpha est positive à +0,19%.

**Nous pouvons donc conclure que notre CTA ne perd pas d'argent sur les chocs obligataires et génère même un léger gain.**

Performance du CTA alpha vs choc sur SP500

	Performance du CTA alpha vs choc sur SP500						Moyenne
SP500	0%-2%	-2%-4%	-4%-6%	-6%-8%	-8%-10%	-10,00%	-7%
CTA	1,09%	0,55%	1,13%	3,70%	3,53%	1,03%	1,84%

Source Seven Capital

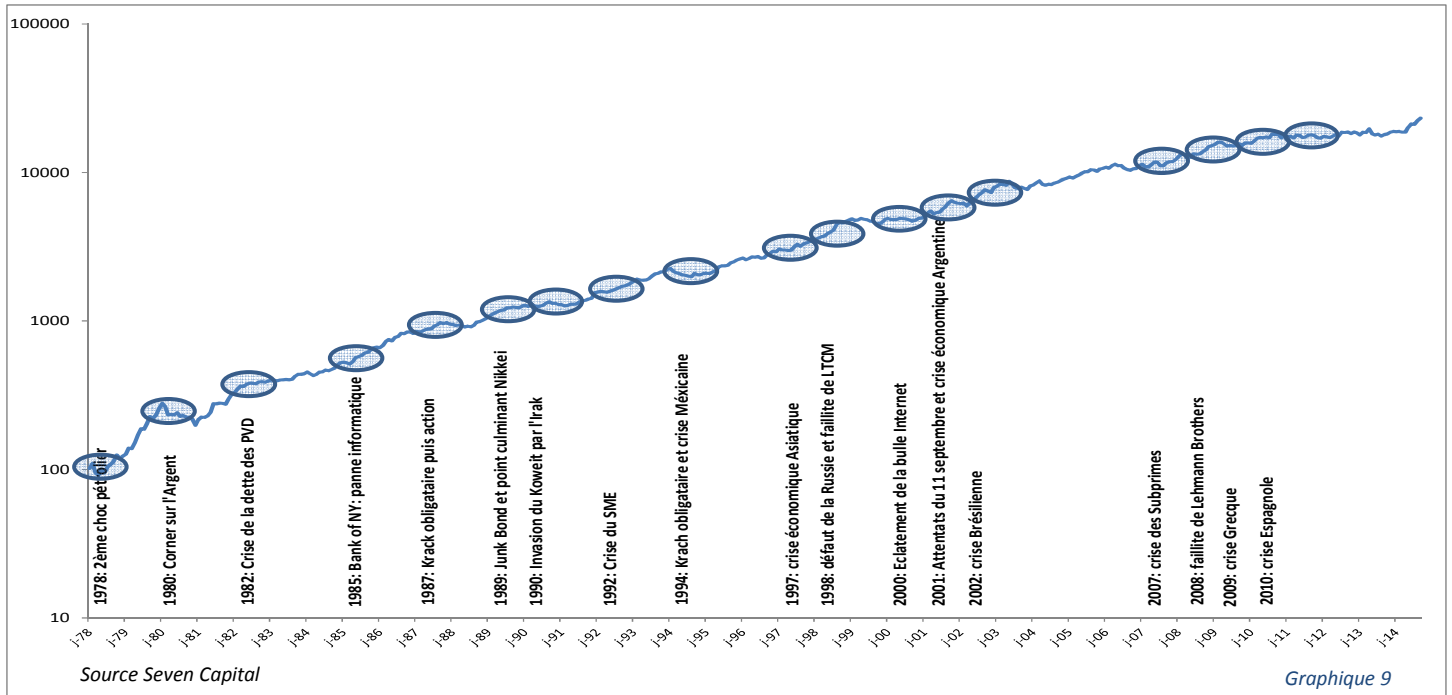
Figure 8

Face à un choc sur les actions notre CTA alpha réagit bien quelle que soit l'amplitude du mouvement. Si on prend tous les chocs sur le SP500, la performance de notre CTA alpha est en moyenne positive de +1,84%.

**Nous pouvons donc conclure que notre CTA alpha a une tendance à générer des gains lors des chocs actions. C'est donc un excellent « Hedge » face aux actions.**

## Analyse de la stratégie CTA alpha face aux crise depuis 1978.

« J'ai échoué maintes et maintes fois dans ma vie et c'est pour cela que j'ai réussi » **Michael Jordan**



**1978:** Deuxième choc pétrolier  
**1980:** Corner des frères Hunt sur l'argent métal  
**1982:** Crise de la dette des pays en voie de développement avec défaut du Mexique et baisse des taux de la FED en catastrophe  
**1985:** Le 21 novembre, panne informatique à la Banque of New York qui immobilisa pendant près de 28 heures le système de règlement-livraison des emprunts d'Etat américains.  
**1987:** Crack du marché obligataire puis des marchés actions en octobre.  
**1989:** Junk bond. Le rendement des Junk bond passent de 450 points de base au-dessus de celui des emprunts d'Etat à plus de 1000 points de base.  
**1989:** Point culminant de la bulle spéculative japonaise le 29 décembre.  
**1990:** Invasion du Koweït par l'Irak le 2 août.  
**1992:** Crise du SME à l'occasion du référendum français sur le traité de Maastricht. La lire Italienne et la livre Sterling doivent sortir du SME. Le franc est attaqué faisant monter le taux au jour le jour le marché monétaire à plus de 20%.  
**1993:** En août deuxième tentative de faire céder la parité Deutsche Mark/ Franc Français, couronnée de succès. Les marges de fluctuation du SME sont considérablement élargies.

**1994:** Crack obligataire. Le marché avait anticipé une poursuite de la baisse des taux courts. Ce fût une erreur.  
**1994:** Crise économique Mexicaine ("crise Tequila")  
**1997:** Crise économique asiatique  
**1998:** Défaut de la Russie sur les GKO et faillite de LTCM.  
**2000:** Eclatement de la bulle Internet  
**2001:** Attentats du 11 septembre.  
**2001:** Crise économique Argentine qui éclate en novembre.  
**2002:** Suite au défaut de l'Argentine, le Brésil est mis sous pression. Son emprunt d'Etat culminant même à 2300 points de base au-dessus de l'emprunt américain. Le real se déprécie de plus de moitié sur la période.  
**2007:** Crise des Subprimes suite à la titrisation des créances douteuses issues de la bulle immobilière Américaine des années 2000.  
**2008:** Faillite de Lehmann Brothers  
**2009:** Crise Grecque avec un endettement de 120% du PIB et un déficit budgétaire atteignant près de 16%  
**2010:** Crise Espagnole qui découle en partie de la bulle immobilière débutée en 1999.

On observe que depuis 1978 et malgré les différentes crises, la stratégie CTA alpha fait toujours de nouveaux plus hauts tout en maîtrisant son risque en terme de volatilité et DrawDown<sup>9</sup>.



## Conclusion

« Couper vos pertes et laisser courir vos profits ». **David Ricardo**

Trouver la tendance et la suivre est un adage qui existe depuis des années. Le concept de « Trend-Following » est donc simple et historique. Malgré leur simplicité, les CTA qui exploitent cette approche ont toujours été dénigrés par le monde académique. Plusieurs raisons peuvent l'expliquer:

La première est la théorie des marchés efficients, si le Trend-Following marchait, alors tout le monde en ferait et ça ne marcherait plus.

La seconde est que les académiques ont toujours comparé le « Trend-Following » à de l'analyse chartiste qui pour eux est une approche purement ésotérique.

La troisième raison est le manque de transparence. Les CTA sont toujours assimilés à des boîtes noires, ce qui rend leur compréhension compliquée aux investisseurs.

Pour terminer, le levier utilisé au travers des marchés futures a toujours été une source d'inquiétude pour les investisseurs.

Au travers de cette étude, il apparaît que, malgré l'hypothèse des marchés efficients omniprésente chez les académiques (et d'ailleurs toujours enseignée), les CTA traversent les cycles économiques avec une grande efficacité.

Leur approche n'a rien d'ésotérique et est basée sur un processus d'investissement construit et rigoureux ne laissant aucune place à l'interprétation, à la différence de l'analyse graphique.

S'agissant du côté « boîte noire », nous avons levé le voile en décrivant un signal Momentum.

Quant au levier, il est vrai qu'il est présent mais c'est une résultante d'une gestion drastique du risque. C'est donc un levier positif qui diminue le risque du portefeuille et non l'inverse.

Les CTA offrent donc une diversification unique grâce à leurs performances qui traversent sereinement les époques et les différents cycles économiques. Ils génèrent une performance forte et régulière dans un environnement de risque maîtrisé. Ce sont donc des atouts importants qu'il est nécessaire d'intégrer dans un portefeuille pour un investisseur.



## Appendice

1. CTA: Commodity Trading Advisor
2. Bridgewater Associates LP: Bridgewater gère \$125 milliards et est basé à Westport, USA.
3. Back-Test: simulation historique des transactions en prenant en compte le courtage et le slippage (frottement à l'exécution) pour reconstituer une valeur liquidative intégrant la rémunération du monétaire pour l'argent qui n'est pas en dépôt de garantie.
4. Corrélacion: intensité de la liaison entre 2 variables exprimée par la formule mathématique ci-dessous:

$$r = \frac{\sum(X - \bar{X})(Y - \bar{Y})}{\sqrt{\sum(X - \bar{X})^2} \sqrt{\sum(Y - \bar{Y})^2}}$$

5. Volatilité: La volatilité historique est basée sur les variations historiques que le cours d'un titre a connu. Elle peut être calculée sur différents horizons de temps suivant l'analyse désirée. Mathématiquement la volatilité se traduit par la formule suivante :

$$\sigma(x) = \sqrt{V(x)} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n}}$$

6. Momentum: stratégie de suivi de tendance avec les paramètres suivants:
  - Si clôture (j) ≥ clôture (j-250j) alors position acheteuse
  - Si clôture (j) < clôture (j-250j) alors position vendeuse
  - Le but est double: suivre la tendance établie et couper les pertes si on a tort.
7. GDP CURY Index: Le produit intérieur brut américain (PIB) mesure la valeur de marché finale de tous les biens et services produits dans un pays. Il s'agit de l'indicateur d'activité économique le plus souvent utilisé. Le PIB comme somme des dépenses mesure le total des dépenses finales (au prix d'acquisition) et comprend les exportations moins les importations. Cette valeur n'est pas ajustée de l'inflation.
8. CPI YoY Index: L'indice des prix à la consommation américain (CPI) mesure les prix payés par les consommateurs pour un panier de biens et services. Le taux de croissance mensuel représente le taux d'inflation.
9. DrawDown: c'est un terme anglais qui correspond à un mouvement de baisse du point (exprimé en pourcentage ou en devises) le plus élevé au point le plus bas sur une période déterminée d'un placement, d'un fonds ou d'un compte client.