



Le blog à plusieurs

[8] *Inversion et prévision dans la méthode de placement boursier de Lance ROBERTS*

– Yvan DATTIER

*Sur la méthode de Lance ROBERTS pour prévoir les corrections boursières
et le rôle qu'y joue l'inversion de la courbe des rendements obligataires.
Plus notre prévision d'un crash boursier au premier semestre 2022.*

NB Ce billet sera encore corrigé et augmenté: vérifier sur ecoqc.site si une nouvelle version est disponible.

Le 13 septembre dernier, nous indiquions, pour les inversions de l'écart entre les taux d'intérêt à dix et deux ans^{1} et les records du S&P 500 depuis 1978, les délais et les pourcentages de hausses; nous ajoutions leurs moyennes ainsi que la mauvaise blague suivante:

« [comme beaucoup de moyennes statistiques cache-faits, celles-ci ne servent à rien: pseudo-science moyenne-bourgeoise!] »^{2}

Voilà qui ne fait pas sérieux, n'est-ce pas?

Pourtant, onze jours plus tard, cette manie des moyennes mal employées a joué un tour à un gestionnaire d'actifs d'habitude plus affûté.

Dans sa *Newsletter* du 13 août 2021, Lance ROBERTS ^{3} signalait qu'après six mois de hausse continue, il s'attendait à une correction et prenait des mesures de précaution: « **With money flows continuing to weaken** and technical indicators setting up to produce sell signals, **we reduced exposure a bit more this week by increasing cash and reducing our financial holdings** » (cit^{ici}, caractères gras d'origine). Le 25 août, Lance ROBERTS et Michael LEBOWITZ, en réaction contre le grand optimisme florissant alors, avaient précisé l'avertissement: « At some point, the 50-DMA will fail. The drop to the 200-DMA will be very fast as liquidity remains problematic » (ici). La baisse commença le 3 septembre. Le 8, ils remettent de l'huile sur le feu: « there is a lot of fodder for a bond rally at the expense of stock prices » (ici). Le 14, Lance ROBERTS conseille la prudence (ici) et le 24 au matin, argumente son pessimisme sur le rythme de la croissance en 2022 (ici).

Cette correction, courte et légère (-4%), provoque pourtant un très vif basculement du grand optimisme ambiant en un aussi grand pessimisme. En « contrarian » assumé, Lance ROBERTS en prend le contrepied le 24 septembre au soir (publié le lendemain ici) et avance plusieurs arguments pour justifier une nouvelle prise de risques sur le marché des actions:

« ...gauging by the number of emails asking about the “crash,” why we weren't heavily short the market, and we were crazy for “buying” the recent lows, it is clear sentiment has gotten extremely negative.

The question I received the most was, “Is this the beginning of a bear market?”

The answer is “no.”

Les billets de ce blog n'engagent que leurs auteurs

Currently, bullish sentiment remains high, global liquidity flows are strong, and stock buybacks are at a record » (caractères italiques et gras d'origine).

Pour soutenir son affirmation péremptoire, il ajoute un autre argument :

« The yield curve is one of the most important indicators for determining when a recession, and a subsequent bear market, approaches. The chart below shows the percentage of yield curves that invert out of 10-possible combinations. [graphique] At the moment, given there are no inversions, there is no immediate risk of a recession or “bear market.”

Historically speaking, from the time yield curves begin to invert, the span to the next recession runs roughly 9-months. However, note that yield curves are currently declining, suggesting economic growth will weaken. If this trend continues, another “inversion” would not be a surprise » (caractères italiques et gras d'origine).

Il considère donc que les inversions de la courbe des rendements obligataires intervenues en 2019 ne sont valides que pour la correction de 2020, qu'il considère cette fois comme une fin de cycle.^{4} Partant de l'idée d'un nouveau cycle débutant fin mars 2020, une nouvelle inversion serait nécessaire pour prévoir le krach de fin de cycle à venir. Il ne prend pas garde au fait que les « roughly 9-months » de son argument ne sont qu'une moyenne et qu'en 1998–2000, le délai entre l'inversion CRO 10Y2Y et le record du S&P 500 a été de 22 mois. En ajoutant à un tel délai le temps de la parenthèse due à la COVID-19 et ses conséquences économiques, on serait encore dans les temps...^{5}

La baisse du 30 septembre fut sévère ^(ici), mais ROBERTS ne se laissa pas désarçonner ^(ici). La baisse persista et le pessimisme continua à dominer ^(ici). ROBERTS persiste et signe : « After a harrowing 5% decline, sentiment is now highly negative, supporting a counter-trend rally in the markets. Thus, we **think there is a tradeable opportunity between now and the end of the year** » ^(ici), caractères gras d'origine). À partir du 11 octobre, sa prévision d'un rebond s'avéra finalement juste (+9% au 8 novembre) en raison des autres facteurs pris en compte.

L'optimisme débridé ayant refait surface, le « contrarian » reprend du service : dès le 15 octobre, ROBERTS signale l'approche de la baisse suivante dans un modèle d'analyse « contrarienne » :

« Generally, when traders are positioned either very long or short in a particular area, it is often a good bet something will reverse. [...] NCT's are the group that speculates on where they believe the market will head. **While you would expect these individuals to be “smarter” than retail investors, we find they are just as subject to “human fallacy” and “herd mentality” as everyone else** » ^(ici), caractères italiques et gras d'origine).

Les jours suivants, il indique les mesures de prudence qui lui paraissent s'imposer pour le très court terme ^(ici) et multiplie ses analyses pessimistes pour le moyen et long terme ^(ici) et ^(ici). Dès le 22 octobre, il démontre la faiblesse de la hausse en cours ^(ici) et ^(ici). Le 9 novembre au matin, ROBERTS indique « 5 specific reasons why investors in the stock market should consider reducing risk heading into 2022 » ^(ici). Ce même jour, la baisse reprend.

Ajoutons un détail. Le 15 octobre, ROBERTS affirme que les *traders* sont trop optimistes quant au cours du pétrole ^(ici). Le 18, ZeroHedge confirme l'engouement excessif : « Options traders are buying OTM calls with both hands and feet. Wagers that WTI will top \$100 by the end of 2021 have exploded in recent days... [] Furthermore, some traders are betting that oil will reach \$180 or even \$200... » ^(ici). Le 21 octobre, le cours du baril de WTI monta jusqu'à \$86,1 puis retomba.

Perfect timing donc. Le poncif de l'imprévisibilité des baisses boursières ne survivrait-il que comme certificat de bonne conduite pour les gestionnaires incompetents ?

L'acuité de la démarche de Lance ROBERTS tient à sa conjugaison de trois facteurs :

- a une interprétation des données statistiques sur la base de durées longues
- b une psychologie efficace des acteurs du marché
- c la version la plus rationnelle de l'analyse technique des cours.

Certaines prises de positions de ROBERTS ne m'agrément guère: ce n'est pas une raison pour ne pas reconnaître ses capacités de prévision.

*

Le contexte étant décrit, revenons au sujet de l'inversion CRO comme pré-requis pour une nouvelle récession/chute boursière.

Dans la deuxième citation ci-dessus du billet de Lance ROBERTS du 24 septembre publié le lendemain (^{ici}), on trouve trois approximations :

- a « The yield curve is one of the most important indicators for determining when a recession, and a subsequent bear market, approaches » : en fait, les *bear markets* ne sont pas toujours *subsequent* et commencent souvent avant le début de la récession (par exemple en 1980-'81, 2000 et 2007) – il arrive que « le marché » anticipe...
- b « **Historically speaking, from the time yield curves begin to invert, the span to the next recession runs roughly 9-months** » : dans le contexte d'une discussion sur la prévision des baisses, ce qui importe ce n'est pas le début de la récession fixé par le NBER, mais le point de bascule « record du S&P 500/début de la baisse ». Calculée sur la période 1978–2007, la moyenne entre le début de l'inversion 10Y2Y et ce point de bascule est de 11,7 mois (voir ^{ici}, p. 34 et Tableau 1)
- c cette moyenne n'a pas de « valeur opératoire » si on tient compte de l'écart entre le plus petit et le plus grand des délais : 2,4 mois et 22 mois (*ibidem*). Par contre, si on considère les deux récessions de 1980-'82 comme une seule, la moyenne devient 19 mois et le moindre délai 17 mois, ce qui se rapproche des chiffres donnés par ZeroHedge (site socialement malfaisant, mais très pointu en statistiques) {6}.

Dans son billet du 9 novembre 2021, intitulé « 5 Signs Stock Market Investors Are Too Bullish », Lance ROBERTS évoque ainsi le signal donné habituellement par la courbe des rendements obligataires :

« Currently, the yield curve is flattening but not yet inverted. The Fed is not hiking interest rates yet.

However, they are starting to taper their balance sheet, which historically leads to the other two. » (^{ici})

Ce passage appelle plusieurs remarques :

- a à ce moment-là, les écarts entre rendements obligataires les plus utilisés pour surveiller le début d'une inversion (2Y3M, 10Y2Y...) ne signalent en effet aucune inversion aux États-Unis. Mais un écart moins surveillé (30Y20Y) en montrait une à partir du 28 octobre, comme ZeroHedge l'avait indiqué le jour même (^{ici}). Nous l'avons signalé dans la version du 11 novembre de notre billet « Bulles financières et conseils boursiers » : « Début d'inversion sur l'écart 30Y–20Y (^{ici}). Compte tenu de la « répression financière » actuelle sur les maturités moins longues, il convient sans doute de prendre en compte cette inversion... » (^{ici}, p. 42). Nous y signalions aussi que le phénomène de l'inversion tendait à s'atténuer, sans doute sous l'influence de la « répression financière » en cours par les banques centrales et qu'il convenait donc d'adapter l'analyse à ce changement de situation {7}. Or, Lance ROBERTS et Tyler DURDEN sont des conservateurs pour qui l'expression « This time is different » est une absurdité a priori. L'inversion

CRO précédant les récessions est pour eux un fait suffisamment récurrent pour pouvoir la considérer comme l'une des « normes historiques » de l'économie de marché: ils ne sont donc pas sensibles à son évolution

- b attribuer la cause des inversions CRO à la politique monétaire des banques centrales est une erreur fréquente: ces inversions existaient aux États-Unis bien avant la création de la Federal Reserve et ailleurs bien avant que les embryons existants de banques centrales ne développent les politiques monétaires récentes. C'est peut-être son dogmatisme sur la cause des inversions CRO qui a empêché ROBERTS de prêter attention au signal donné par l'écart 30Y20Y {8}
- c des inversions commençaient à apparaître dans d'autres pays: le 27 octobre, Zero-Hedge en avait déjà signalé une en Tchéquie et jugeait une autre imminente en Australie ^(ici). L'économie des États-Unis ne fonctionne pas en vase clos et les difficultés monétaires à la « périphérie » sont souvent annonciatrices de corrections à Wall Street (par exemple celles de 1998 en Russie et en Asie).

Ces remarques montrent à quel point cette question de l'utilité de l'inversion CRO pour la prévision est encore mal cernée par ses propres défenseurs. Elle pâtit en outre du flou de la notion de récession (définie différemment selon les pays){9}.

*

Un phénomène récurrent de l'histoire économique est l'oubli pendant les cycles en cours de phénomènes pourtant récurrents dans les cycles précédents. C'est exactement le cas ici avec Lance ROBERTS et Tyler DURDEN.

Dans son billet du 24/25 septembre 2021, ROBERTS appuie sur un graphique des inversions CRO de 1980 à 2020 (le 4^{ème} graphique de ce billet) son affirmation « At the moment, given there are no inversions, there is no immediate risk of a recession or « bear market ». » Il oublie ici que le délai est assez long entre inversion et *bear market*, que les inversions de 2020 sont concomitantes de la correction de mars 2020 et que compte tenu du délai habituel entre inversion et crash/récession, ces inversions ne signalaient pas le demi-crash de mars 2020 mais... le crash suivant, encore à venir. Il l'oublie sans doute parce que neuf mois (sa norme pour le délai) étant passés sans les conséquences habituelles, il les associe avec le demi-crash en question en dépit de la « leçon de l'histoire ».

Dans son billet du 16 décembre 2021, Tyler DURDEN oublie les inversions de 2020 pour commencer seulement maintenant le compte à rebours de la prochaine récession... en 2023. Il oublie ses six billets traitant des inversions en cours en février-mars 2020 {10}. Il oublie son billet du 28 février 2020: « With the entire curve now below the Fed Funds target rate... [graphique] [] **every other time this has happened, a recession was imminent...** » (caractères gras d'origine) – billet qui oubliait ainsi que 18 mois de délai moyen ne signifie pas « imminent »! Il oublie aussi son billet du 1^{er}/2 juillet 2020 ^(ici) qui signalait (à la suite d'un « quant » de JPMorgan) le début d'une nouvelle inversion sur les écarts des taux à court terme, non seulement aux États-Unis mais aussi « across most DM yield curves », par exemple en Grande-Bretagne et en Nouvelle-Zélande {11}.

Rappelons qu'en mars 2020, l'inversion CRO était trop sévère (voir ^{ici}) pour être négligée.

Et calculons. Juillet 2020 + la moyenne de 18 mois de ZeroHedge = janvier 2022. Ou bien: juillet 2020 + les 22 mois de juin 1998 à mars 2000 = mai 2022. N'excluons pas que cette fois-ci ce soit un peu plus long et concluons: le point de bascule « nouveau record du se-p 500/début du crash » pourrait avoir lieu au premier semestre 2022.

Dans ce cas, la situation ferait penser à la double récession de 1980–'82. Cela rejoindrait nos arguments dans « Bulles financières et conseils boursiers » pour considérer que le cycle du

crédit commencé en avril 2009 ne s'est pas terminé en mars 2020 et que la phase actuelle d'exubérance financière est typiquement la phase de spéculation frénétique de la fin des cycles que Clément JUGLAR appelait « cycles commerciaux ».

On peut argumenter tant et plus sur le phénomène de l'inversion CRO, mais si les inversions de 2020 et l'inversion en cours depuis le 18 octobre dernier n'annoncent pas un crash en 2022, alors « This time is very, very, very different » ! À moins de ressortir l'argument du « false positive » de 1965, le seul connu, ... qui n'en était pas tout à fait un **{12}**.

NOTES

{1} Le lecteur qui n'est pas encore au fait de nos textes sur les inversions de la courbe des rendements obligataires (expression que nous abrégons en « inversions CRO », ou juste « inversions » pour alléger notre vilaine prose) peut les retrouver par l'index de notre site ^(ici). Ce phénomène, qui existait déjà au XIX^e siècle, est mieux connu depuis la fin de la seconde guerre mondiale: toute récession (et crash boursier) a été précédée par au moins une de ces inversions.

{2} « Bulles financières et conseils boursiers », version du 13 septembre 2021, ecoqc.site ^(ici), p. 32.

{3} Outre sa *Newsletter*, Lance ROBERTS publie au moins deux billets d'analyse de conjoncture par semaine, l'un (toujours pessimiste sur le long terme) inspiré de l'« école autrichienne » – mais sans le dogmatisme excessif qui caractérise cette orientation – et l'autre (alternativement pessimiste et optimiste sur le court terme) basé sur une analyse technique des cours augmentée d'arguments qui sont étrangers à cette technique d'analyse. Son cocktail argumentaire est de niveau inégal, mais ses prévisions se révèlent très souvent justes.

{4} L. ROBERTS a oscillé sur ce point, considérant d'abord la correction de mars 2020 comme une fin de cycle, puis contredisant ce point de vue à partir du fait que cette correction n'avait pas rompu le mouvement ascendant des cours du S&P 500 depuis mars 2009. Il revient ici à sa première qualification. Il ne remet donc pas en question la décision du NBER de déclarer les mois de mars et avril 2020 en récession. Il y a pourtant des arguments pour considérer la « période COVID-19 » comme une parenthèse dans un cycle se continuant par-delà, le fait surtout que la liquidation qui constitue la fin d'un cycle boursier/économique n'a pas été complète – en témoignent par exemple les chiffres de la *margin debt* à Wall Street. **{4a}**

{4a} Sur la *margin debt* à Wall Street, voir notre argument dans « Bulles financières et conseils boursiers », version du 4 déc. 2021, ecoqc.site ^(ici), au bas de la page 35 et Tableau 1-D à 1-G .

{5} Sur les délais passés entre inversion et crash boursier, voir « Bulles financières et conseils boursiers », version du 4 déc. 2021, ecoqc.site ^(ici), p. 34.

{6} Dans un billet du 16 décembre 2021, ZeroHedge donne les chiffres suivants: « a recession occurs around 18 months after the 2s10s inverts on average. [] Prior to the pandemic the earliest a recession occurred after a 2s10s inversion was 9 months » ^(ici). Mais il s'agit des débuts de récession (et non de la baisse suivant le record du cycle) et la période prise en compte est sans doute plus longue.

{7} Sur une évolution possible du phénomène de l'inversion CRO, voir l'Annexe A (« La Federal Reserve Bank of Cleveland et la courbe des rendements obligataires ») de notre billet « Bulles financières et conseils boursiers », version du 4 déc. 2021, ecoqc.site ^(ici), p. 25 (avant-dernier alinea).

{8} L'origine de ce dogmatisme de ROBERTS est sans doute la pose anti-Fed des libertariens qui juge la Fed responsable de tout ce qui ne paraît pas « normal » dans le marché. Notabene, la courbe du début de l'inversion 30Y20Y se trouvait dans le billet de ZeroHedge du 9 novembre au matin,

intitulé « Bond Yields Are Tumbling As < Policy Error > Panic Resumes » (^{ici}, 4^{ème} graphique) qui est postérieur au billet de ROBERTS (qui cite de temps en temps ZeroHedge).

À la suite de ses graphiques du 28 octobre, ZeroHedge résume une note d'un < quant > de la banque Nomura (^{ici}) que l'on retrouve in extenso le lendemain sur le site Macrobusiness (^{ici}): prose typique de l'abracadabra pseudo-explicatif de ces grenouilles matheuses qui font les bœufs économiques, augmentée d'un commentaire de David LLEWELLYN-SMITH qui explique peut-être la brusque montée des taux courts mais pas l'inversion 30Y20Y. [La fixette sur les banques centrales (pour ou anti), ça vous colle de ces œillères...!] ZeroHedge (re)publie régulièrement des analyses de < quants > de grandes banques: leurs prévisions sont souvent aussi fausses que leur hermétisme élitiste est arrogant. [Généralisation trop hâtive?]

{9} Voir l'Annexe A (< La Federal Reserve Bank of Cleveland et la courbe des rendements obligataires >) de notre billet « Bulles financières et conseils boursiers », version du 4 déc. 2021, ecoqc.site (^{ici}), p. 25.

{10} Il s'agit des six billets du 10 au 28 février 2020 dont les titres sont mentionnés ci-après dans Sources citées. Depuis lors, ZeroHedge a limité l'accès à ses archives antérieures à 18 mois à ses abonnés, dont je ne suis pas. J'en avais conservé les textes en omettant leurs adresses électroniques; ils ne démentent pas leurs titres.

{11} Le < quant > en question considère lui aussi que les inversions sont dues à des erreurs des banques centrales (par dogmatisme du < marché parfait >); et, comme c'est un *permabull*, il part du principe que cette fois-ci la Fed ne répètera pas son erreur de 2018 et prendra les mesures nécessaires pour éviter une nouvelle correction... [La Fed... La Fed... La Fed...]

{12} Le prétendu faux positif de 1965-'66 a tout de même annoncé une chute boursière pendant l'été 1966 (menant le ratio P/B du S&P 500 à 7,2 – soit le niveau des récessions précédentes) et une chute du PIB états-unien à 0,2% au second trimestre de 1967, donc une quasi-récession. J'emprunte ces données à ma collègue ecoqc.siteuse Valentine POMMIER qui prépare une analyse détaillée de cet épisode à paraître bientôt sur ce site.

SOURCES CITÉES

ANALYSES

- 2020.02.10 DURDEN, Tyler, « Nasdaq Soars To Another Record High As Crude Crashes & The Yield Curve Re-Inverts », zerohedge.com
- 2020.02.21 DURDEN, Tyler, « 30Y Yields Hit Record Lows, Gold Hits Record Highs », zerohedge.com
- 2020.02.21 DURDEN, Tyler, « Yield Curve Collapse Accelerates After Fed's BRAINARD Hints At Japanification », zerohedge.com
- 2020.02.23 DURDEN, Tyler, « 10-Year Treasury Yield Plunges To Just 1 Basis Point Away From Recession < Tipping Point > », zerohedge.com
- 2020.02.24 DURDEN, Tyler, « Recession < Tipping Point > Triggered: 10Y Yield Crashes Below 1.40%; Countdown To 0% Rates Begins », zerohedge.com
- 2020.02.28 DURDEN, Tyler, « The Entire Treasury Yield Curve Is < Inverted > », zerohedge.com
- 2020.03.03 RICHTER, Wolf, « Yield Curve Gets Ugly, 10-Year Treasury Yield Falls Below 1% for First Time Ever, 30-Year at Record Low, on Rising Inflation », wolfstreet.com (^{ici})
- 2020.07.01 DURDEN, Tyler, « JPMorgan Spots A Big Problem For Stocks », zerohedge.com (^{ici})
- 2021.08.25 ROBERTS, Lance & Michael LEBOWITZ, « S&P 5000 – Here We Come », realinvestmentadvice.com (^{ici})
- 2021.09.08 ROBERTS, Lance & Michael LEBOWITZ, « Price To Sales Rocketship », realinvestmentadvice.com (^{ici})
- 2021.09.13 DATTIER, Ivan, « Bulles financières et conseils boursiers », version du 13 septembre 2021, ecoqc.site (^{ici})
- 2021.09.14 ROBERTS, Lance, « Too Many Bears Looking For A Correction », realinvestmentadvice.com (^{ici})

- 2021.09.24 ROBERTS, Lance, « The Coming ‹Reversion To The Mean› Of Economic Growth », realinvestmentadvice.com ^(ici)
- 2021.09.25 ROBERTS, Lance, « Correction Is Over. Bulls Jump Back Into The Risk Pool », realinvestmentadvice.com ^(ici)
- 2021.10.02 ROBERTS, Lance, « As Expected, Stocks Snap 6-Month Win Streak », realinvestmentadvice.com ^(ici)
- 2021.10.09 ROBERTS, Lance, « Is The Great ‹Bear Market› Of 2021 Finally Over? », realinvestmentadvice.com ^(ici)
- 2021.10.15 ROBERTS, Lance, « Traders Are Pushing Oil, Rates, & The Dollar. Are They Right? », realinvestmentadvice.com ^(ici)
- 2021.10.16 ROBERTS, Lance, « Bulls Regain Control Of The Market As Fed Taper Looms », realinvestmentadvice.com ^(ici)
- 2021.10.18 ROBERTS, Lance, « Investors Starting To Realize ‹Stagflation› Is A Problem », realinvestmentadvice.com ^(ici)
- 2021.10.19 ROBERTS, Lance, « The Bullish & Bearish Market Case », realinvestmentadvice.com ^(ici)
- 2021.10.22 ROBERTS, Lance, « Stocks Surge As Earnings Roll-In, But Is Risk Gone? », realinvestmentadvice.com ^(ici)
- 2021.10.29 LLEWELLYN-SMITH, David, « How robots exterminated RBA yield curve control », macrobusiness.com ^(ici)
- 2021.10.30 ROBERTS, Lance, « Market ‹Melts Up› As Economic Growth Weakens », realinvestmentadvice.com ^(ici)
- 2021.11.09 ROBERTS, Lance, « 5 Signs Stock Market Investors Are Too Bullish », realinvestmentadvice.com ^(ici)
- 2021.12.04 DATTIER, Ivan, « Bulles financières et conseils boursiers », version du 4 décembre 2021, ecoqc.site ^(ici)

STATISTIQUES

- 1928–2021 *S&P 500 Index* (daily, cours de clôture)^(ici) et ^(ici)
- 1990–2021 *Daily Treasury Yield Curve Rates*, U.S. Department of the Treasury ^(ici)

PRESSE

- 2021.10.01 DURDEN, Tyler, « Nasdaq Suffers Worst Week In 7 Months; Bonds, Gold, Crypto, & The Dollar Higher », zerohedge.com ^(ici)
- 2021.10.04 KOLLMAYER, Barbara, « Buy the dip has failed. Here's what investors need to do next, says Morgan Stanley », marketwatch.com ^(ici)
- 2021.10.18 DURDEN, Tyler, « ‹A Wild Market› – Traders Are Rapidly Increasing Bets On \$200 Oil », zerohedge.com ^(ici)
- 2021.10.27 DURDEN, Tyler, « The Taper Tantrum Has Begun: Australia's 2Y Bond Just Blew Up After The Central Bank Unexpectedly Refused To Buy It », zerohedge.com ^(ici)
- 2021.10.28 DURDEN, Tyler, « ‹VaR-Napalm› Misery As US Yield Curve Inverts At Long-End », zerohedge.com ^(ici)
- 2021.11.09 DURDEN, Tyler, « Bond Yields Are Tumbling As ‹Policy Error› Panic Resumes », zerohedge.com ^(ici)
- 2021.12.16 DURDEN, Tyler, « The Fed Just Started The Countdown To The Next Recession: Here's When It Will Strike », zerohedge.com ^(ici)
- 2021.12.17 AZIMI, Roxana, « L'insolente année du marché de l'art », *Le Monde* ^(ici)

DISCUSSION

Pour une éventuelle participation à la discussion de ce texte, veuillez adresser à

econocrite@ecoqc.site

vos commentaires en les présentant dans le courriel lui-même: par mesure de prudence, nous n'ouvrons aucune pièce jointe. Pour la même raison, nous ne cliquerons sur aucun lien: donnez-nous les caractéristiques suffisantes pour nous permettre de trouver par un moteur de recherche ce que vous voulez nous