



Le message de la guerre ouverte entre petits investisseurs et grands hedge funds est que les comportements ont changé pour longtemps.

Il y a quelques trimestres, on pouvait lire ici ou là que l'arrivée grandissante des petits investisseurs actifs sur des plateformes de trading annonçait probablement la fin d'un marché haussier arrivé à maturité.

Nous n'avions à l'époque aucune de nos variables comportementales à même de corroborer cette appréciation qualitative. Force est de constater que depuis, les marchés se sont maintenus dans une bonne dynamique malgré l'obstacle dramatique de l'épidémie. Mais au surplus, les comportements des opérateurs ont pris une tournure très particulière, proche du militantisme. On assiste à une guerre ouverte entre les faiseurs de rois qu'ont longtemps été les hedge funds, en particulier lors de positionnements très médiatisés en cas de position à la vente et ces nouveaux petits intervenants coalisés.

La peur a changé de camp, il n'est plus possible pour cette industrie de profiter en quelques heures de la peur qui se répandait en cas d'annonce de positions fortement baissières sur une société. Personne en face pour prendre un point de vue différent, la baisse s'autoréalisait très facilement. Aujourd'hui, annoncer un engagement à la baisse se retourne immédiatement contre celui qui voudrait l'initier. Nous trouvons cela parfaitement raisonnable, car il est bien plus facile de profiter de la crainte que de l'optimisme. Et une société qui pouvait avoir quelques difficultés initiales pouvait se retrouver rapidement dans une situation véritablement délicate pour son refinancement.

Ceci-dit, est-ce que la vague de positionnement parfois agressifs initiés par les petits investisseurs en particuliers sur les marchés des dérivés est un signe de danger pour la dynamique actuelle et générale du marché ?

A titre d'illustration, nous prendrons l'évolution du **ratio call/put sur titres aux USA (graph1)**. Celui-ci indique un record de calls par rapport aux puts. Normalement, il s'agirait d'un signal d'euphorie et de fin imminent du trend haussier. Nous attirons votre attention sur l'autre partie du tableau, à savoir les engagements sur l'ensemble du marché via les options sur indice, la situation est toute autre et **le ratio global titres + indice (graph2)** ne se traduit pas par un signal de danger pour les actions.

Nous croyions au contraire que ce comportement récent est le signal d'un trend séculaire très puissant qui confirme notre conviction sur le début du super cycle haussier de 17 ans. Tout converge, les conditions macro et monétaires ainsi que les attitudes des autorités sont toutes en faveur d'un développement durable d'un marché haussier, sans occulter les passages à vide occasionnels immanquables à l'image du passage à vide de 1987 dans le cycle haussier précédent qui se remarque à peine sur le graphique **du cycle de 17 ans (graph3)**. La reflation a bel et bien débuté et de manière toujours plus évidente.

