



Les indices reprennent leur trend haussier, les flux viennent seulement de progresser.

Lorsqu'un marché haussier est en phase de test et qu'il reprend des couleurs, il est toujours intéressant de procéder à une vérification de la qualité et de la dynamique des facteurs qui le portent.

Le but est toujours le même, à savoir, s'assurer que l'on n'entre pas dans une zone plus délicate qui pourrait coïncider avec une fin de trend plutôt qu'une continuation.

Sans parler des critères fondamentaux qui sont clairement en faveur des actions et encore plus depuis la mise en place des mesures anti-crise, nous observons que la décreue du risque perçu est pleinement et encore à l'œuvre. La normalisation n'est pas du tout arrivée à son terme, loin de là, il faudra encore plus de 4 mois de décreue supplémentaire pour porter cette variable dans une zone plus délicate. En observant la **volatilité implicite à 30 jours** des options sur indice à l'aide d'une moyenne mobile à 90 jours (tendance lourde) on constate que le chemin est encore long pour qu'un signal d'excès d'optimisme soit d'actualité (**graph 1**).

Au surplus, cette dynamique de baisse du risque perçu s'accompagne seulement maintenant d'une accélération du flux en faveur des actions. En effet, la sortie des capitaux des instruments de placement liés aux actions a été historique avant et pendant la pandémie. En additionnant les souscriptions dans les fonds de placement en actions américaines avec stratégie à ceux gérés passivement soit les ETF, on a atteint **une décollecte quasi record en rythme annuel de 353 milliards de dollars (graph2)**. Seul la crise 2008-2011 avait conduit à une sortie de capitaux plus importante. Pour qu'un trend haussier s'établisse sur le moyen long terme, une chose est sûre, le cumul de décollecte nette dans les fonds de placement doit s'inverser de manière significative et durable. C'est ce à quoi nous assistons aujourd'hui, même si l'on en est qu'au début. Néanmoins, passer de -353 à -233 milliards cela fait tout de même quelques 120 milliards de pression vendeur en moins. On ne parle même pas de collecte nette positive.

Avec la remontée progressive des attentes inflationnistes, liées à une tension significative sur les chaînes d'approvisionnement industrielles, y compris celles des matières premières, à quoi s'ajoute une pléthore record de liquidités, on peut en conclure que la rotation qui a débuté en faveur des actions et en défaveur des obligations à moyen long terme n'est pas anecdotique et qu'elle est en mesure d'apporter des flux très significativement supérieurs dans les actifs à revenus variables.

Nous réitérons l'importance du changement cyclique auquel nous faisons face et rappelons notre crédo sur le début du super cycle de 17 ans que nous avons observé aux USA depuis 2018. Suite aux mesures exceptionnelles post virus, il se propage enfin au reste du monde et en particulier aux actions européennes (**graph3**). La reflation a bel et bien débuté et malgré la hausse des taux longs elle est en faveur des actions.

