



**Jean-Jacques Ohana, CFA**  
Directeur de la  
Gestion

## *“La frénésie spéculative des investisseurs particuliers américains n’en finit plus de monter.”*

Dans une rage boursière sans précédent, les investisseurs privés ont décidé de s’associer sur les réseaux sociaux et plateformes de trading pour provoquer des « short squeeze », à savoir des liquidations forcées de positions vendeuses sur les actions américaines les plus vendues à découvert.

D’après les données de Goldman Sachs au 29 janvier, la performance médiane des actions les plus vendues de l’indice américain Russel 3000 est de 41% depuis le début de l’année 2021 et de 17% sur la dernière semaine de janvier.

La fièvre des investisseurs américains est inédite comme l’atteste l’évolution à long terme de deux indices-clés :

- L’envolée de l’indice des actions les plus vendues aux Etats-Unis en hausse de 125% sur un an et de 43% depuis le début de l’année.
- La flambée de l’indice des actions technologiques mondiales non profitables en hausse de 226% sur un an et de 16% depuis le début de l’année.

Rien ne justifie l’embellie boursière de valeurs non profitables et souvent confrontées à des problèmes structurels, hormis la rage spéculative d’investisseurs tentant de prendre leur revanche sur certains Hedge Funds vendeurs d’actions dits « Short Sellers ». Ces derniers, malgré un rôle controversé dans l’amplification de certaines chutes boursières, ont toutefois permis de révéler différents scandales : Wirecard, Nikola, Valeant Pharmaceuticals, ou encore Luckin Coffee, société chinoise cotée aux Etats-Unis.

Dans cet environnement consensuel, la disparition d’acteurs critiques qui servaient de « poil à gratter » de la bourse américaine est regrettable car elle donne un blanc-seing aux abus en tout genre. Nous ne nous attarderons pas sur les conflits d’intérêts de certains Hedge Funds et du rôle trouble qu’ils peuvent jouer [1] pendant ces événements jettent la lumière sur les désordres financiers et les dislocations provoquées par la frénésie spéculative qui s’est emparée de Wall Street.

Bien que les marchés boursiers aient repris le chemin de la hausse, la semaine dernière n’en est pas moins un tournant, tant elle met à jour l’externalité négative des relances fiscales et budgétaires. Jusqu’à présent, le consensus des banquiers centraux, des Etats, des investisseurs pouvaient laisser croire que les politiques monétaires, les chèques distribués aux particuliers étaient non seulement nécessaires mais aussi un « déjeuner gratuit » qui n’aurait aucune conséquence négative. Or, il est aujourd’hui évident que la distribution indiscriminée de cette manne génère une hausse généralisée des prix des actifs qui menace la stabilité financière. Cette frénésie spéculative pourrait provoquer une inflation de certaines matières premières (cuivre, argent, matières premières agricoles) mais aussi des dislocations susceptibles de détruire le système financier dans son ensemble.

En somme, les Banques Centrales et les Etats, à travers leurs interventions, ont créé un *Frankenstein* susceptible de se retourner contre eux. Pour la première fois, nous pouvons voir ce nouveau monstre évoluer et impacter les marchés, acheter sans raison des titres, puis l’argent, puis les crypto-monnaies. Les incitations de cette folie spéculative sur l’économie sont délétères et peu productives, conduisant les investisseurs et acteurs économiques à privilégier les gains à très court terme plutôt que l’investissement à long terme.

Certes, le cycle économique est positif, la réouverture de l’économie, bien que sans cesse repoussée, constitue une perspective pour les investisseurs. Comme l’atteste notre modèle AIMES [2] les chances de krach sur les marchés sont encore minces à très court terme en raison du cycle positif. Les gouvernants devront désormais considérer pour chaque mesure de relance les risques qu’elle engendre sur la stabilité du système financier.

A titre illustratif, la récente hausse du dollar contre toutes les devises du G10 montre que ces politiques ont une limite. A ce rythme de spéculation effrénée, elles ne seront pas éternellement soutenables.

[1] Décision controversée de la plateforme Robinhood d’interrompre pendant 24h les achats de leurs clients sur certains titres - Source :

<https://finance.yahoo.com/news/this-is-unacceptable-aoc-and-others-side-with-retail-investors-slam-robinhood-and-wall-street-amid-game-stop-mania-171906758.html>

[2] AIMES : Modèle Machine Learning développé par HOMA Capital en partenariat avec la fintech AI for Alpha

### Evolution des indices Goldman Sachs 50 Most Shorted Stocks et 50 Non Profitable Tech sur 12 mois

	Sur 12 mois
50 Non profitable Tech	+41%
Actions les plus vendues (Most Shorted Stocks)	+23%

Source : Bloomberg, Goldman Sachs

### Evolution de l'indice VIX

Valeur historique \*  
**17,5**

vs.

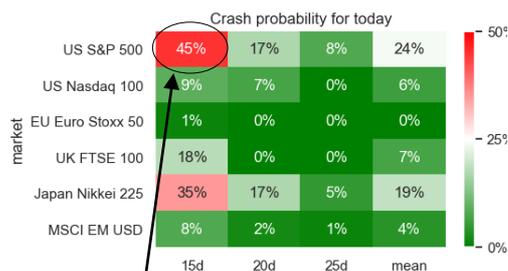
28.01.2021  
**27,27**

\* Moyenne 2015-2021

Source : Bloomberg

### Modèle de Machine Learning « AIMES » réalisé en partenariat entre Homa Capital et AI for Alpha :

- La probabilité de krach est déterminée par une méthode d'arbres ensemblistes à descente de gradient.
- Les probabilités de krach des marchés sont représentés pour chaque horizon de temps sur les 6 principaux marchés d'actions



Probabilité de crash sur le S&P 500 à 15 jours : 45%

### Explication du modèle sur le S&P 500 : les facteurs positifs sur les actions prédominent encore

