



**Lionel Tangy-Malca**  
Président

### “L’été indien”

Depuis quelques semaines, le variant indien s’est introduit au centre des préoccupations des agents économiques jusque-là habités par la crainte de l’inflation et ses conséquences (tapering, hausse des taux...).

Néanmoins, à en croire les chiffres, cette nouvelle menace ne paraît pas perturber la confiance des investisseurs.

En effet, la volatilité implicite du marché US reste faible\*, la demande de protection est très inférieure à celle d'exposition au marché des actions\*, la tendance reste positive pour les obligations de haut rendement US et EURO notées CCC.

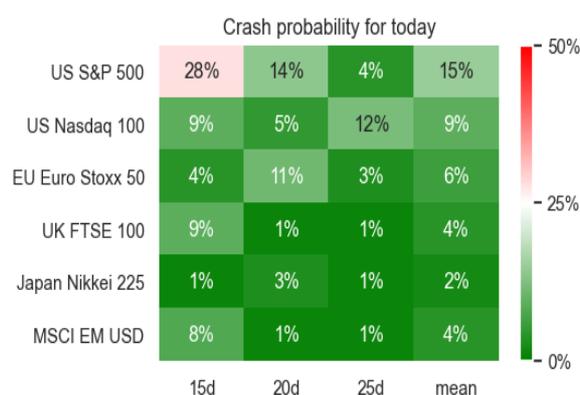
Indépendamment de ces agrégats de marché, nos indicateurs internes confirment un environnement de marché relativement serein.

Notre mesure propriétaire, la *Global Risk Aversion*, qui associe le comportement des CDS, de la volatilité implicite et de la liquidité interbancaire, est actuellement en territoire vert avec une note de -0,7.

De même, à l'exception du S&P 500 sur quinze jours, notre modèle d'intelligence artificielle propriétaire n'identifie pas de risque de krach à court terme sur le marché action.



Source : Bloomberg, Riskelia



Source : Homa Capital, Ai For Alpha

* Indicateurs	Moyenne 20 jours	Moyenne 10 ans
VIX	16,9	17,7
Ratio Put / Call	0,48	0,60

Source : Bloomberg

**Comment expliquer cette situation ?**

Le marché bénéficie aujourd'hui d'un recul qu'il n'avait pas lorsque la crise est survenue en 2020. Il sait de quoi sont capables les gouvernements et banquiers centraux pour contenir les effets économiques de la pandémie.

Aussi, le marché a pu observer que les mesures gouvernementales de protection, telles que les confinements, n'ont pas été guidées par la courbe des contaminations mais plutôt par les pressions exercées sur le système hospitalier.

A ce propos, le cas britannique, qui a particulièrement été exposé au variant indien, a permis de faire ressortir la capacité des vaccins à limiter l'impact du variant sur les hospitalisations.

Le problème reste l'inégale répartition des vaccins dans le monde où les seuls blocs géographiques relativement en avance sont les Etats-Unis et l'Europe.

Dès lors, il paraît naturel que le marché change de narratif et concède à la FED le caractère éphémère du risque inflationniste.

Sans qu'il soit de nature à enrayer la dynamique de la croissance des principaux marchés développés, le spectre du variant repousse à plus tard les discours *hawkish* et contribue au maintien de l'administration des marchés par les banquiers centraux.

Cette situation explique pour beaucoup la détente observée sur le marché obligataire qui concourt à donner des ressources de diversification et donc un meilleur équilibre à un portefeuille de marché.

En termes d'allocation d'actifs, nous sommes toujours favorables aux actifs risqués (neutre sur les actions et positif sur les obligations de haut rendement) avec, cependant, peu d'exposition sur les pays émergents et un retour sur les valeurs de qualité.

Nous maintenons une opinion très favorable sur la dette privée immobilière qui bénéficie d'une valorisation favorable de ses sous-jacents et d'un coupon rendu plus attractif du fait de la récente baisse des taux.