

## FOCUS MACRO : L'ENVIRONNEMENT SE DÉTÉRIORE

par Cyriaque DAILLAND

La note globale du modèle Sanso Macro Screening (SMS)<sup>1</sup> baisse de 9,9 à 8,9. Cette baisse s'explique principalement par une détérioration importante de la composante tendance. De plus, l'ensemble des six facteurs est orienté à la baisse. Les notes des facteurs « indicateurs avancés » et « consommation » corrigent même de plus d'un point sur le mois de mai. La période aura donc été négative au niveau des données économiques... situation qui ne se retrouve bizarrement pas en ce qui concerne le PMI global composite. En effet, ce dernier progresse de 54,2 à 54,4 sur la même période. Les prochaines semaines seront donc déterminantes pour lever cette incohérence entre l'économie réelle et les anticipations.

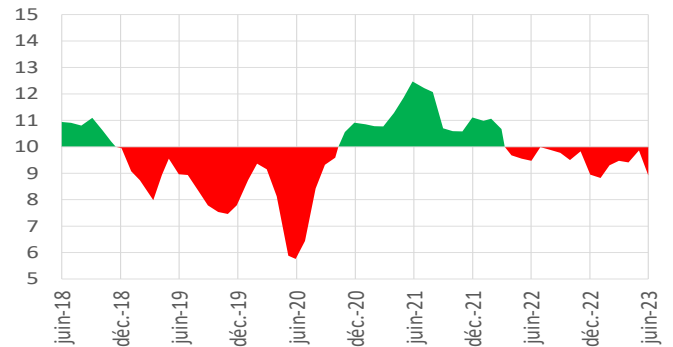
Au niveau pays, la zone euro et la Chine affichent des baisses de deux points de leur note globale. Concernant la première, à l'exception de « échanges », tous les autres facteurs corrigent significativement. Cette tendance peut s'expliquer par un impact à retardement des hausses de taux que connaît l'économie de la zone euro depuis plusieurs trimestres. En Chine, la baisse de la note globale s'explique en priorité par des corrections au niveau des facteurs « indicateurs avancés », « consommation » et « échanges ». Les autorités devraient agir prochainement pour, à minima, stabiliser la situation. La note des États-Unis continue de se dégrader en passant de 7,7 à 7,1. Enfin le Japon, avec une note stable se situant autour de 11, fait figure d'exception.

Après avoir relevé son taux directeur systématiquement durant ses dix dernières réunions, la Banque centrale américaine (FED) a décidé de faire une pause lors de son annonce de juin. Cette pause ne sera peut-être pas néanmoins le pivot que le marché semble attendre car J. Powell a clairement évoqué une possible hausse en juillet. Mais, **il est quasiment certain aujourd'hui que la plus grande partie du chemin concernant les hausses de taux est aujourd'hui faite**. La Banque centrale européenne (BCE) est en retard de quelques mois vis-à-vis de la FED mais la dynamique est relativement identique.

La probabilité du scénario négatif (ralentissement marqué pouvant se transformer en récession) est stable. Elle se situe à 45%. L'accord sur le plafond de la dette aux États-Unis est une excellente nouvelle mais la détérioration récente des données économiques incite à une certaine prudence. Dans ce contexte, le scénario de croissance modérée est stable avec une probabilité de 50%. Cela reste donc le scénario principal. Le scénario plus positif (rebond important) garde une probabilité faible (5%), en particulier avec une Chine qui déçoit actuellement.

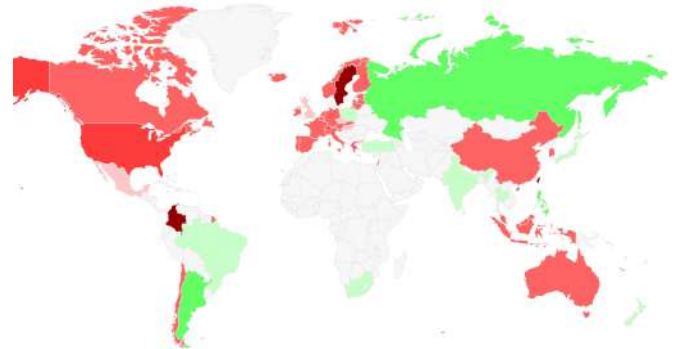
<sup>1</sup> Le modèle Sanso Macro Screening couvre 1200 séries statistiques économiques sur une trentaine de pays. Le modèle permet de suivre mensuellement l'évolution de la situation économique globale à travers l'analyse des principaux pays. Le système de notation, entre 0 et 20 est une agrégation des données regroupées statistiquement. Six facteurs sont analysés à travers leur niveau et leur tendance.

Note globale du Sanso Macro Screening (SMS)



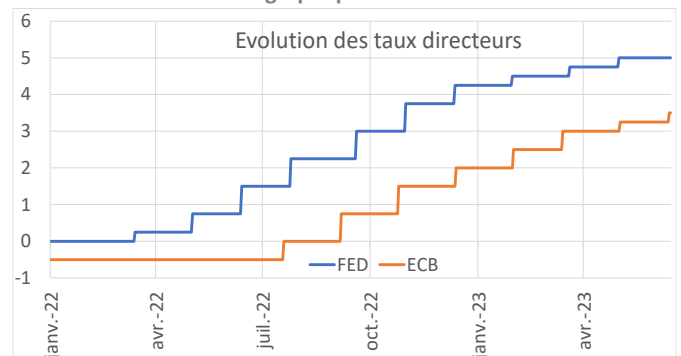
Source : Sanso IS, Bloomberg

Carte du monde du Sanso Macro Screening (SMS)



Source : Sanso IS, Bloomberg

Le graphique du mois



Source : Sanso IS; Bloomberg