

TAC ECONOMIC organized its **third meeting of the Club Asset Managers at the prestigious Hotel Meurice** in Paris.



The aim of the Club is to have **regular occasions to share our views on the macroeconomic, macro-financial and market situations and outlook**, engage in a fruitful dialogue with our customers and allow networking among professional of the asset management.



As always, scenarios and risks presented and discussed by TAC ECONOMICS' experts are based on our **unique ability to combine sophisticated quantitative models and Artificial Intelligence**, with fundamental understanding of economics and finance.

## Agenda

- ❖ 8h00-8h30 **Accueil des participants / Welcome of participants**  
Morgane Lohezic, Head of Development at TAC ECONOMICS
- ❖ 8h30-9h15 **Principaux risques économiques et financiers dans l'économie mondiale aujourd'hui / Main economic and financial risks in the global economy**  
Jean-Claude Trichet
- ❖ 9h15-10h00 **Perspectives sur les principaux marchés d'actifs, les résultats de MarketQuants / Global outlook on asset markets, MarketQuants results**  
Thierry Apoteker, Chairman & Sylvain Barthélémy, CEO
- ❖ 10h00-10h30 **Q&A**
- ❖ 10h30 **Fin de la réunion / End of meeting**



# Perspectives sur les principaux marchés d'actifs Les résultats de MarketQuants

Thierry Apoteker (Président)  
Sylvain Barthélémy (Directeur Général)

**Club Asset Managers**  
Mai 2017



# De l'incertitude macroéconomique à la gestion d'actifs

## 1. Les points clés des scénarios macroéconomiques

# Éléments clés des perspectives conjoncturelles

---

## 1. 3 séquences temporelles:

- *2017S1*: Résilience des économies matures portée par la confiance, mais sans accélération, sortie de crise dans quelques grands émergents et bonne conjoncture chinoise.
- *2017S2-2018S1*: Accélération de la croissance US (soutien fiscal) avec une transmission aux économies matures et émergentes.
- *2018S2*: Durcissement global des conditions de crédit, retournement cyclique aux US, risques sur la Chine et les matières premières.

## 2. De la fin du risque déflationniste aux pressions inflationnistes non anticipées:

- Des tensions inflationnistes contenues en 2017 par la faible inflation salariale et la fin des effets de base sur les prix du pétrole.
- Résurgence des tensions inflationnistes en 2018 dans un contexte de marché du travail contraint.
- Accélération probable dans les émergents, attestée par le rebond des PPI.

# Éléments clés des perspectives conjoncturelles

---

## 3. Des politiques monétaires moins divergentes mais plus contraintes

- Passage à un biais neutre/haussier et gestion des bilans. Ajustement graduel, politique de « contrôle de la courbe ».
- Contraintes pour les banques centrales: distorsions de marché et gestion du bilan (Etats-Unis), résurgence du risque souverain (Zone Euro), incertitudes (Royaume-Uni).
- Dans ce contexte, pas de rupture brutale des marchés financiers malgré un niveau de valorisation excessif.
- Des politiques monétaires dans les pays émergents contraintes au resserrement, avec la conjonction de la transmission US et de la détérioration de l'inflation.



# De l'incertitude macroéconomique à la gestion d'actifs

## 2. Marchés développés: Les résultats du Quantitative Market Alert

# Qu'est-ce que le Quantitative Market Alert ?

---

- **Outil quotidien de signalement avancé** des baisses ou hausses « les plus fortes », telles qu'observées depuis 1990, sur des horizons de 1 à 6 mois, et (nouveaux) signaux de tendances à 3 et 6 mois.
- **Modélisation des marchés actions et des marchés obligataires** pour les maturités 10 ans (souverains et spreads corporate) avec une couverture géographique multi-pays (États-Unis, France, Allemagne, Royaume-Uni, Japon).
- **Smart Data.** Nos outils utilisent une très grande quantité de données journalières, hebdomadaires, mensuelles, trimestrielles (données sélectionnées, filtrées, améliorées, recodées, ...).
- **Machine Learning.** Nous utilisons des algorithmes avancés d'échantillonnage et d'apprentissage profond permettant d'identifier les signaux furtifs et de maximiser les performances hors échantillon d'apprentissage.

# Quatre grandes catégories de données

---

- **Macroéconomiques:** Inflation, croissance, taux courts, dettes des entreprises...
- **Données de marchés financiers:** Volatilité, forward, écarts aux « fair values », stress financier...
- **Analyse technique:** MACD, indicateurs « techniques », formes typiques de retournement...
- **Triggers:** Evènements, « déceptions », perception du risque...

Base de données TACSTAT mise à jour quotidiennement afin de permettre le calibrage de l'ensemble des modèles aux différents horizons (actuellement près de 10M de données).



# Quantitative Market Alert – May 2017

## Summary of Early Warning Signals

	Market Level (Last value)	May 2017	June 2017	July 2017	3-month outlook	Aug. 2017	Sept. 2017	Oct. 2017	6-month outlook
<b>Equity Indices</b>									
S&P 500	2 384	Red	Grey	White	↗	Teal	Red	Red	↗
CAC 40	5 267	Red	Grey	Grey	↗	Teal	Grey	Red	↘
DAX 30	12 438	Grey	Red	Grey	↗	Grey	Red	Red	↗
FTSE 100	7 204	Grey	Red	Teal	↗	Grey	Red	Red	↘
Nikkei 225	19 197	White	White	White	↗	Red	Red	Red	↘
<b>10-Year Government Benchmarks</b>									
US Treasury 10 Year Yield	2.28%	Grey	Grey	Grey	↗	Grey	Grey	Grey	↗
French OAT 10 Year Yield	0.77%	White	White	White	↗	Red	Teal	Grey	↘
German Bund 10 Year Yield	0.33%	Red	Red	Grey	↗	Grey	Teal	Teal	↗
UK Gilt 10 Year Yield	1.09%	Grey	Grey	Grey	↘	Grey	Grey	Teal	↗
Japan JGB 10 Year Yield	0.02%	Red	Red	Teal	↗	Teal	Grey	Red	↗
<b>Corporate Spreads</b>									
Euro 5-7 Year A	37 bp	Teal	Red	White	↘	Red	White	Red	↗
US 5-Year A	93 bp	Red	White	White	↘	White	White	Red	↘

Source: TAC ECONOMICS

### Legend:



↗ ↘ Medium term outlook compared to the current market level (first column)

- **Global:** plus forte volatilité avec probabilité de chocs baissiers. Pas de retournement durable US dans les 6 mois.
- **Equity:** plus de tendance nette à la hausse. Probabilité plus forte de baisse en 2017Q3 (hors S&P500).
- **Govies:** mouvement graduel de hausse des taux, sauf France (repricing lié au risque politique)
- **Corporate spreads:** différenciation US/EUZ avec vigueur corporate US (cohérent avec S&P500 et plan fiscal Trump) et signal d'un écartement des spreads Euro (en lien avec politique BCE).



De l'incertitude macroéconomique  
à la gestion d'actifs

### 3. Marchés émergents: Les résultats du Quantitative Market Monitor

# Qu'est-ce que le Quantitative Market Monitor ?

---

- **Outil structuré de confrontation entre *risque* et *valorisation* sur chacune des grandes classes d'actifs des principaux pays émergents;** il ne s'agit donc pas d'un outil de prévision / signalement comme le QMA, mais d'un outil permettant d'incorporer de façon structurée l'approche top-down sur les EM.
- **Construction d'indicateurs composites de « cherté » et de « risque »** en combinant plusieurs variables (ex: pour la valorisation des marchés actions: P/E, P/BV, EPS...) et des techniques avancées de normalisation statistique sur moyenne période (10 ans).
- **Trois grandes classes d'actifs** (actions, obligations FX, obligations LC) **et 10 marchés** (Brésil, Mexique, Afrique du Sud, Turquie, Russie, Pologne, Inde, Indonésie, Corée du Sud, Chine).
- **Mises à jour mensuelles**, avec une analyse qualitative approfondie, et des projections de change sur les 10 devises chaque trimestre.

# Rappel de la lecture macroéconomique sur les pays émergents

---

## 1. Une situation toujours favorable à CT

- Croissance économique favorable, amélioration des soldes externes et des réserves de change.
- Taux de change proches de niveaux de neutralité concurrentielle, politiques monétaires bénéficiant de l'amélioration sur l'inflation.
- Des ratings moyens de risque économique & financier encore favorables pour 2017.

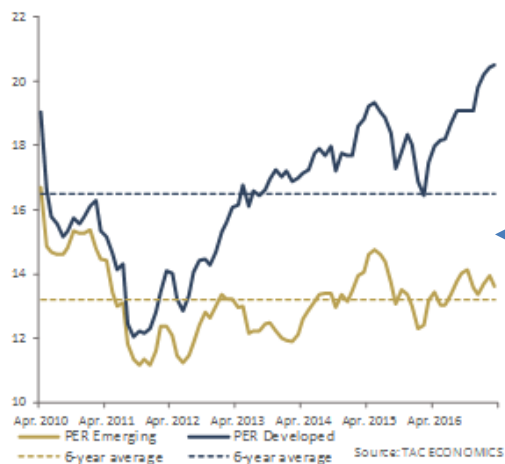
## 2. Une vulnérabilité qui s'accroît en cours d'année et en 2018

- Durcissement progressif des conditions financières aux US, questions sur la croissance chinoise et américaine pour 2018.
- Le risque de remontée de l'inflation et de contraintes sur les politiques économiques.
- Des ratings TAC ECONOMICS qui se dégradent depuis quelques trimestres sur l'ensemble des pays en développement, moins visible néanmoins pour les 10 grands émergents.

# EM/Equities

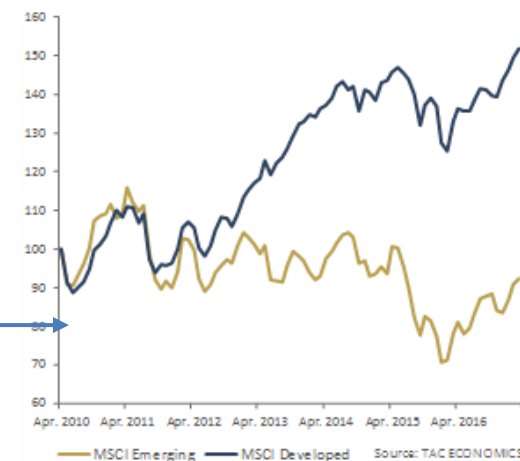
	Mar-17	Avg 3m	Avg 12m	Avg 3y
MSCI Index Value	952	926	872	919
EM/DM Ratio index	61%	60%	60%	64%
PER EM	13.6	13.7	13.5	13.5
Differential PER EM-DM	-6.9	-6.6	-5.5	-4.9
MSCI Index Volatility (daily/3m)	59%	64%	88%	88%
Differential Volatility EM-DM	23%	27%	25%	21%

Source: TAC ECONOMICS



Differential PER EM and PER DM

Diverging indexes EM et DM

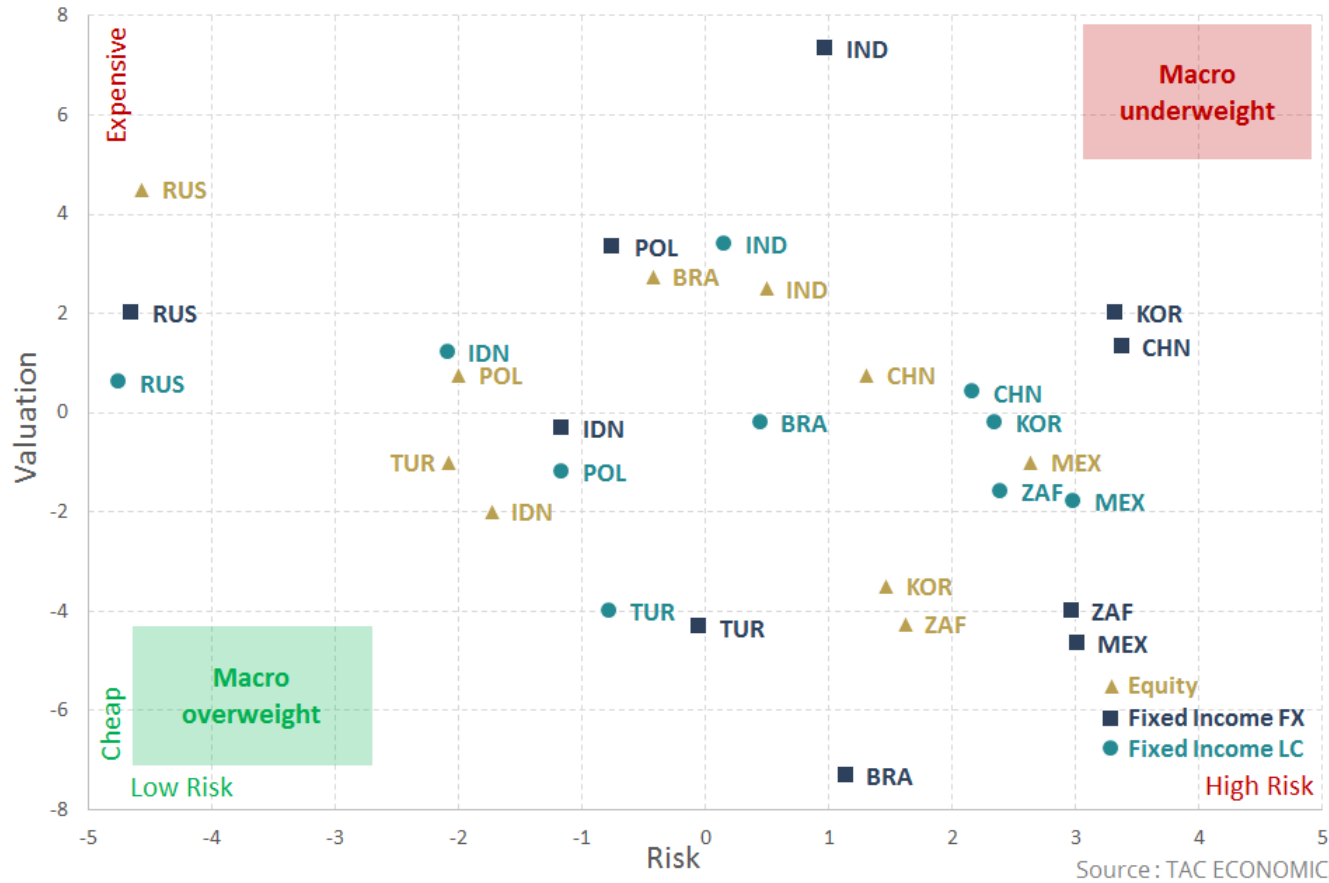


# Valorisations financières favorables aux EM



# Valorisations différenciées des marchés d'actifs

Full markets' risk and valuation map



---

**Merci de votre attention**



For more information, please contact

**Morgane Lohéziec**

Head of Development & Communication

[morgane.loheziec@taceconomics.com](mailto:morgane.loheziec@taceconomics.com)

**Fanny Le Brun**

Business Development & Communication

[fanny.lebrun@taceconomics.com](mailto:fanny.lebrun@taceconomics.com)

or call TAC ECONOMICS at +33 2 99 39 31 40

[www.taceconomics.com](http://www.taceconomics.com)

