

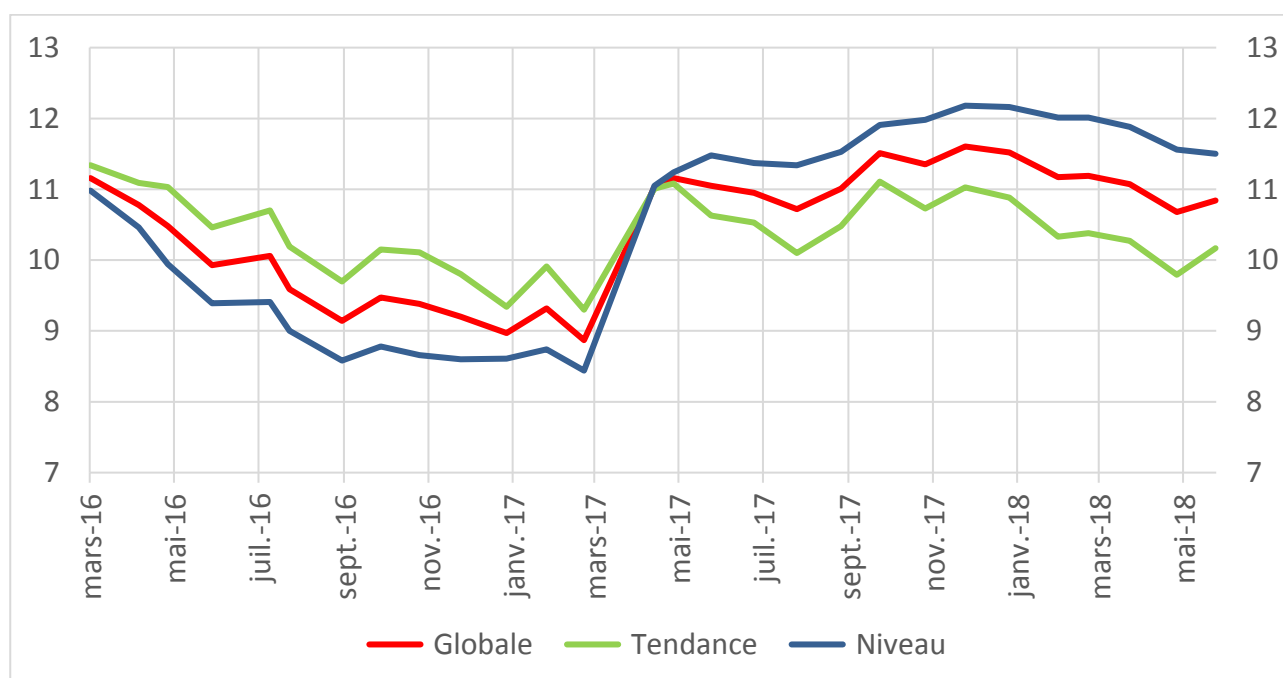
Le suivi quantitatif des données macroéconomiques

La lettre « Macro Screening » commente les résultats du modèle macro développé par Convictions AM. Elle couvre 1200 séries statistiques économiques et 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. La méthodologie est décrite en dernière page.

Analyse générale

Après plusieurs mois de baisse, la note moyenne de l'économie mondiale se stabilise en dessous de 11. En termes de décomposition, la note « tendance » qui avait connu une correction depuis plusieurs mois rebondit pour la première fois de l'année. Elle repasse au-dessus de 10 (10,2). A l'inverse, la note « niveau » baisse légèrement en passant de 11,6 à 11,5. Au niveau des six facteurs, la composante « indicateurs avancés » continue de baisser sur le mois, alors que dans le même temps la consommation reste bien orientée.

Notre suivi quantitatif dessine un scénario économique relativement simple : une croissance solide sans accélération. Le fait que la note tendance repasse au-dessus de dix est positif car cela permet de repousser le scénario d'une croissance mondiale en net ralentissement. A l'inverse, les indicateurs avancés n'étant toujours pas en phase de rebond, il est difficile à ce stade d'anticiper une croissance mondiale plus élevée que prévue en 2018.



Analyse par pays

La note des **États-Unis** est stable sur le mois. Au niveau des facteurs, la note « indicateurs avancés » (15,4) progresse par rapport au mois précédent (13,3). L'économie américaine devrait d'ailleurs accélérer. Le modèle de prévision de la croissance de la FED de New York, le « Nowcasting », anticipe une croissance de 3,3% annualisés au deuxième trimestre, alors que la croissance au premier trimestre 2018 a été de 2,3%. Exception faite de la consommation, tous les autres facteurs confirment la robustesse de l'économie.

Après une correction de plusieurs mois, la note de la **zone euro** rebondit sur la période puisqu'elle passe de 8,6 à 10,2, grâce au « niveau d'activité » en nette progression. Toutefois, la note « tendance » reste inférieure à 10 et le facteur « indicateurs avancés » (7,9) passe en dessous de 10, ce qui conduit à la prudence. Au-delà du risque italien, l'activité économique de la zone euro ne devrait donc pas connaître d'accélération durable dans les prochains trimestres.

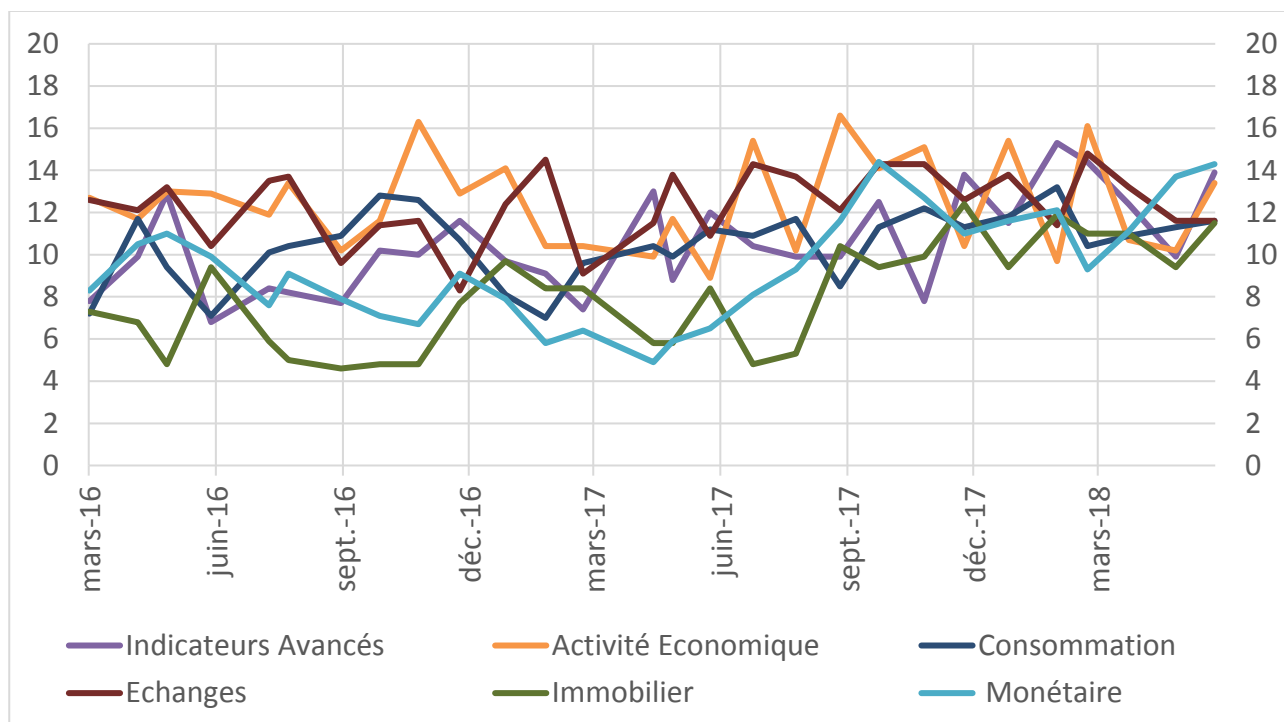
La note du **Japon** continue de baisser sur le mois (9,0 à 8,4). En termes de décomposition, les composantes « tendance » et « niveau » sont sur des niveaux faibles (respectivement, 8,8 et 8,0). Les données économiques au Japon ont beaucoup déçu au premier trimestre. Même si il existe un « effet de saisonnalité », un rebond des chiffres économiques dans les prochaines semaines est nécessaire pour ne pas remettre en cause la dynamique positive en place depuis plusieurs trimestres de l'économie nipponne.

La note de la **Chine** progresse sur le mois (9,2 à 10,0). Nous avons indiqué dans nos notes précédentes que le ralentissement chinois n'était pas, de notre point de vue, une source d'inquiétude majeure. Ce rebond semble valider la confiance maintenue dans l'économie chinoise.

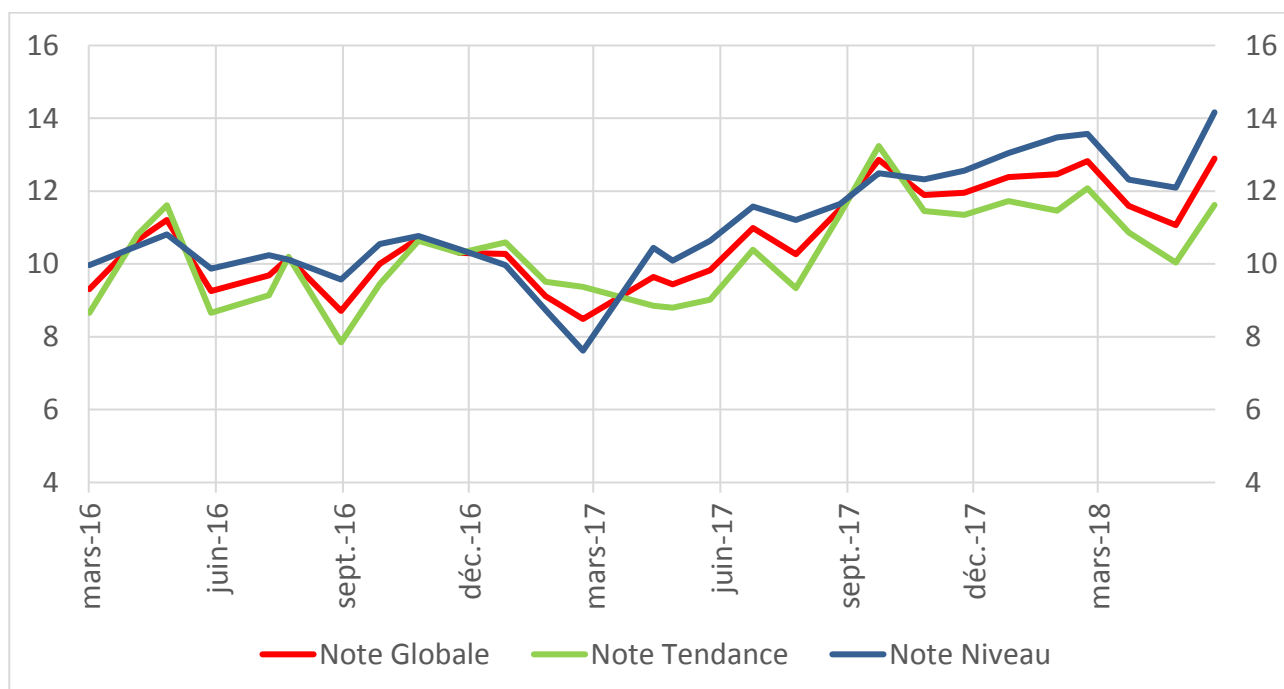
En bas du classement, il y a neuf pays ayant une note inférieure à dix sur trente-deux suivis. Toutefois, la Chine et la zone euro ne figurent plus en bas du classement... à l'inverse du Japon.

Nom	Note globale	Var. Note globale	Note niveau	Note tendance	Indicateurs avances	Monétaire	Activité économique	Consommation	Echanges	Immobilier
Etats-Unis	13,30	0,22	14,30	12,20	15,40	12,70	16,30	9,90	12,10	14,40
Thaïlande	12,90	1,83	14,17	11,63	13,90	14,30	13,40	11,60	11,60	11,50
Norvège	12,59	1,29	12,52	12,67	16,10	10,40	9,20	11,80	10,90	10,90
Chili	12,45	0,94	13,46	11,45	15,40	5,90	14,60	12,20	15,30	9,40
Hong Kong	12,24	0,15	13,97	10,51	13,00	14,60	15,60	11,70	8,70	7,80
Russie	11,96	0,04	13,24	10,67	12,90	6,90	10,40	14,40	14,30	14,30
Singapour	11,95	-0,10	13,05	10,86	15,30	8,20	12,20	10,30	12,70	11,30
Hongrie	11,68	-0,72	13,92	9,44	12,80	13,20	13,70	12,20	6,50	9,80
Israël	11,65	1,50	11,48	11,82	12,40	12,70	13,40	8,10	11,50	11,50
Corée du Sud	11,53	2,01	10,68	12,37	10,00	9,90	13,20	13,50	13,20	8,90
Pologne	11,45	-0,85	12,33	10,57	10,30	9,40	15,30	12,20	7,60	14,30
Philippines	11,22	0,52	11,25	11,20	10,40	19,00	15,10	10,90	8,40	8,70
Canada	11,20	-0,49	12,92	9,47	12,90	11,00	12,90	9,40	10,50	8,90
Brésil	11,19	0,57	12,83	9,55	9,30	8,00	17,10	12,60	13,20	11,50
Australie	11,11	-0,05	11,90	10,33	16,30	9,40	9,90	10,50	10,00	7,30
Suisse	11,07	1,44	12,65	9,49	9,80	13,30	17,60	9,00	10,00	3,80
Inde	11,00	-0,27	11,89	10,11	10,50	9,90	10,40	15,80	8,80	10,00
Argentine	10,66	-0,40	11,39	9,93	5,60	13,10	11,90	11,20	9,90	15,30
Republique Tchèque	10,48	-1,09	11,12	9,85	9,90	10,40	8,90	14,00	8,90	10,90
Taiwan	10,28	-2,18	11,10	9,46	12,50	8,20	9,50	9,40	10,50	11,50
Eurozone	10,23	1,66	11,25	9,21	7,90	11,60	10,50	11,40	9,40	11,80
Chine	10,05	0,85	9,16	10,94	13,40	8,80	13,20	6,10	10,90	8,80
Turquie	10,04	-0,08	11,15	8,94	10,30	13,20	5,60	11,30	8,20	3,30
Afrique du Sud	9,95	-0,90	10,05	9,85	12,40	9,80	8,20	11,30	7,60	8,90
Malaisie	9,78	-0,12	10,62	8,94	11,50	8,10	6,40	11,70	14,30	3,70
Mexique	9,66	-1,56	9,89	9,44	8,90	7,60	10,70	7,20	10,30	10,40
Indonésie	9,49	0,90	9,70	9,28	9,90	8,80	6,80	12,60	9,80	8,60
Colombie	9,44	0,96	8,52	10,37	15,30	8,30	8,60	9,80	11,50	2,60
Grande Bretagne	9,33	0,16	9,27	9,39	9,90	8,70	9,20	10,90	8,60	7,40
Suède	9,27	-0,79	10,14	8,40	7,40	7,60	12,00	9,50	12,20	6,80
Nouvelle-Zélande	8,97	-0,60	8,69	9,25	9,40	6,90	8,40	8,00	12,60	11,30
Japon	8,39	-0,57	8,75	8,03	8,40	7,10	6,80	8,00	9,90	11,80
Moyenne	10,84	0,16	11,50	10,17	11,55	9,99	11,46	10,89	10,81	9,55

Le pays du mois : la Thaïlande



Les notes des différents facteurs sont toutes bien orientées. La note « indicateurs avancés » s'est nettement reprise en mai. Depuis le coup d'Etat de 2014, qui avait entraîné une baisse de la croissance (0,8%), le niveau d'activité en Thaïlande est en progression chaque année. **Le consensus anticipe ainsi une croissance supérieure à 4% en 2018.**



La note « globale » s'est stabilisée autour de 12. De notre point de vue, le principal risque est politique, avec un gouvernement de militaires qui a pris le pouvoir en 2014 et un antagonisme fort entre population rurale et citadine. Au-delà de cet aspect, **l'économie thaïlandaise semble robuste.**

Méthodologie du modèle Macro Screening

Le modèle est construit selon les principes suivants :

- **Les données sont uniquement macroéconomiques.** Pour chaque pays, une trentaine d'indicateurs sont combinés pour produire une note globale agrégée.
- **Les indicateurs sont analysés à travers deux prismes : le niveau et la tendance.** Ainsi, si une donnée est mauvaise en absolu mais qu'elle s'améliore nettement par rapport au mois précédent, la note du facteur pourra être proche de la moyenne.
- **Les notations sont normalisées relativement aux données historiques de chaque pays.** Par exemple, la croissance chinoise est comparée au rythme de croissance historique de ce pays et non à celui des autres pays.

Six facteurs synthétisent l'économie d'un pays au sens large :

- **Indicateurs avancés** : confiance des différents agents économiques
- **Politique monétaire** : évolution de l'inflation et des taux directeurs
- **Activité économique** : croissance, investissement, production
- **Consommation** : ventes aux détails, revenus, distribution de crédits
- **Echanges** : balance commerciale, importations, exportations
- **Immobilier** : permis de construire, prix des maisons

Nous sommes à votre entière disposition pour commenter ces informations volontairement synthétiques et vous réaffirmons, si besoin, notre mobilisation totale à votre service.

Rédigée le 06 juin 2018
Par Cyriaque Dailland, Analyste gérant
Convictions AM



15 bis rue de Marignan, 75008 Paris - Tél. : +33 (0)1 70 37 39 50 – Fax : +33(0) 1 42 25 51 18
e-mail : info@convictions-am.com. Agrément AMF : GP0800033 - RCS Paris B 494 909 906
www.convictions-am.com • http://twitter.com/convictions_am

Avertissement. Le présent document est fourni à titre d'information et ne présente aucun caractère contractuel. Les informations contenues dans ce document sont remises uniquement à titre d'information et ne sauraient constituer une information contractuelle ou légale. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les prospectus de nos fonds sont disponibles sur notre site www.convictions-am.com ou sur simple demande auprès de nos commerciaux.