Macro Screening

CONVICTIONS Asset Management

N°13 - Octobre 2018

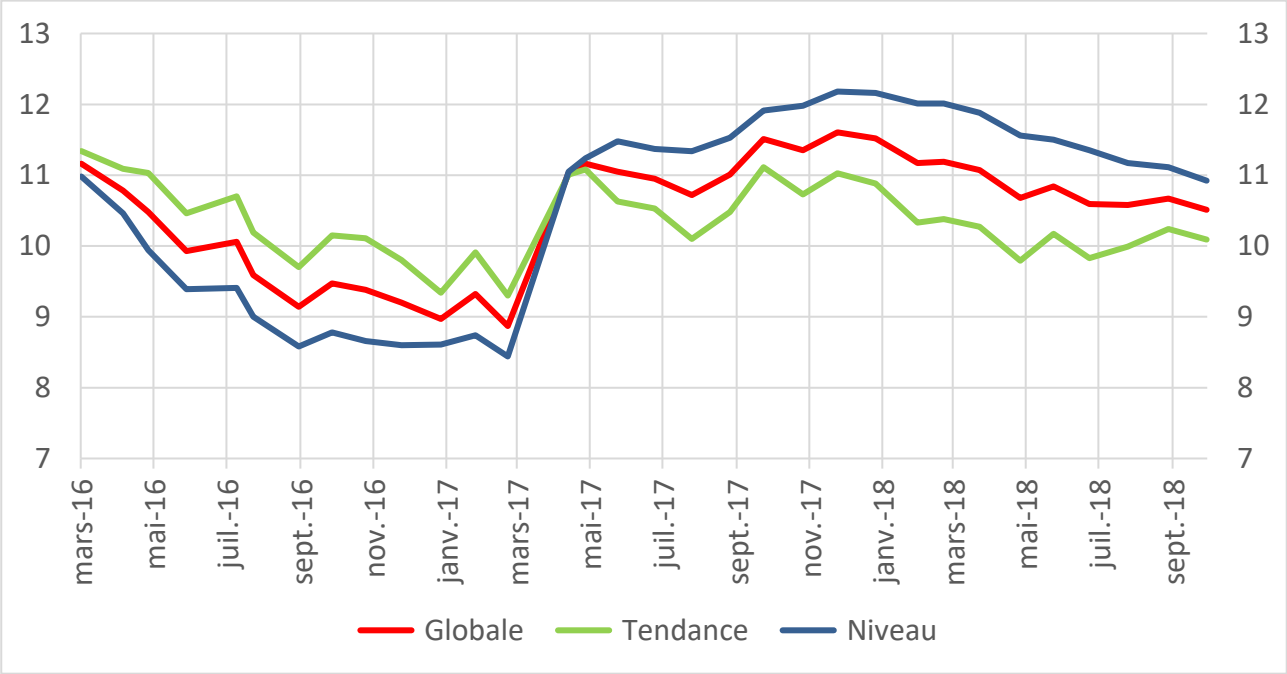
Le suivi quantitatif des données macroéconomiques

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

La note moyenne de l'économie mondiale confirme sa stabilisation sur un niveau très légèrement supérieur à 10. En termes de décomposition, la note « tendance » évolue peu. Elle semble avoir trouvé depuis plusieurs mois un point d'équilibre autour de la moyenne (10). Cette stabilisation de l'économie est confirmée par le fait que la note « niveau » est également stable sur le mois. Au niveau des six facteurs, il y a toujours une homogénéité importante. A noter, toutefois, que la note « indicateurs avancés » repasse sous la moyenne.

Le quatrième trimestre devrait confirmer l'analyse macroéconomique que nous faisons depuis plusieurs mois pour l'année 2018 : un rythme de croissance mondiale stabilisé, autour de 3,7%, sans variation notable par rapport à 2017. Au-delà de cette analyse globale, il faut noter que la croissance de la zone euro a déçu, alors que les Etats-Unis, grâce principalement à une politique budgétaire très expansive, a surpris positivement.



Analyse par pays

La note des **États-Unis** baisse légèrement sur le mois puisqu'elle passe de 13,0 à 12,6. Cette réduction s'explique par les facteurs suivants : « échanges », « immobilier » et « indicateurs avancés ». Si la baisse de la note de ce dernier facteur n'est pas inquiétante puisqu'elle reste en absolu très bien orientée (14,9), les notes des deux autres facteurs méritent un suivi attentif. Concernant la note « échanges », le niveau absolu est décevant (7,6). De plus, la dynamique est mal orientée. La guerre commerciale menée par Donald Trump commence doucement à impacter négativement l'économie américaine. Dans le même temps, « l'immobilier » déçoit depuis quelques mois, en lien avec des taux résolument orientés à la hausse, notamment sur le marché hypothécaire.

La note de la **zone euro** confirme le ralentissement en cours. Après une tentative de rebond, la note « tendance » revient sur un niveau faible (7,8). La note « niveau » se situe juste au niveau de 10. L'espoir d'une reprise économique de la zone euro après une déception au premier semestre s'amenuise petit à petit. La croissance 2018 devrait être inférieure à 2%, bien en dessous du rythme affiché en 2017 (+2,4%).

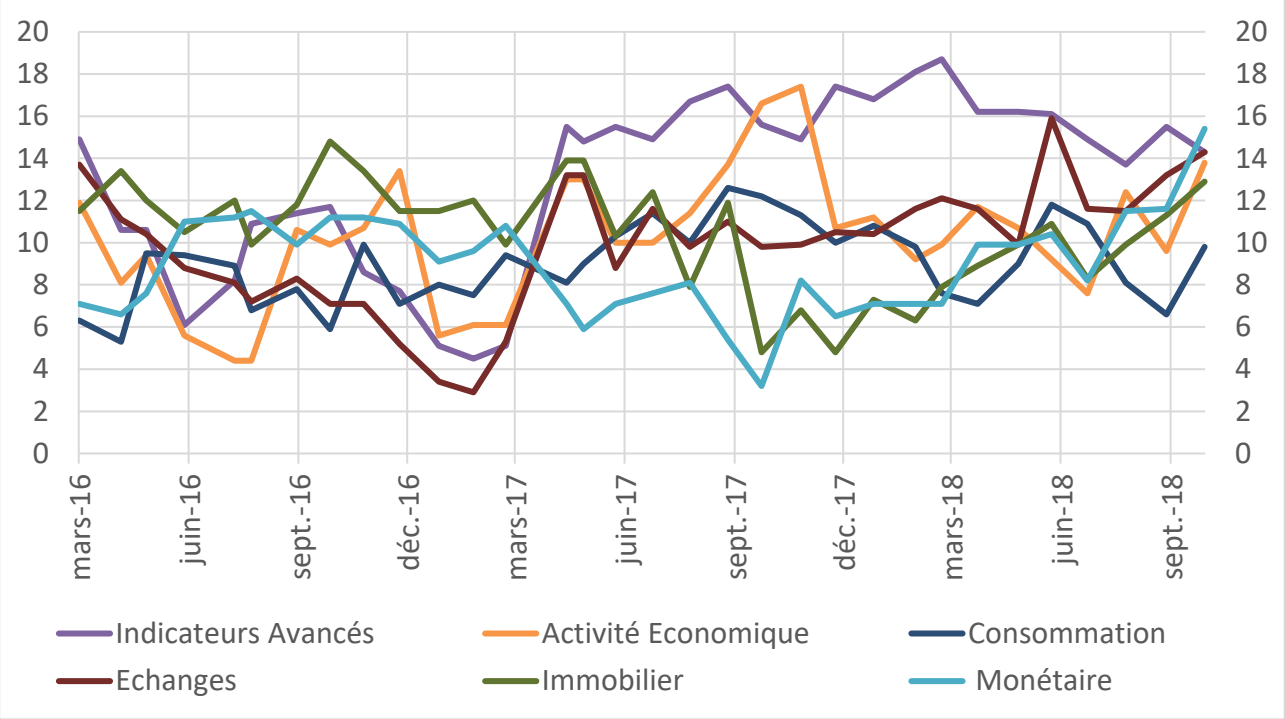
La note du **Japon** est stable sur le mois. L'économie japonaise envoi des signaux contradictoires sur la dynamique en cours. Il n'en reste pas moins que le rythme affiché en 2018 devrait se situer dans la fourchette basse des prévisions faites en début d'année (1 à 1,5%).

Dans ce contexte, la note de la **Chine** continue d'impressionner par sa stabilité. De plus, les notes des différents facteurs confirment le caractère robuste de l'économie chinoise. Même si certains évoquent à nouveau le risque de « hard landing », il ne nous semble pas que cette hypothèse soit probable. Elle reflète plutôt la transition de l'économie en direction de la consommation intérieure.

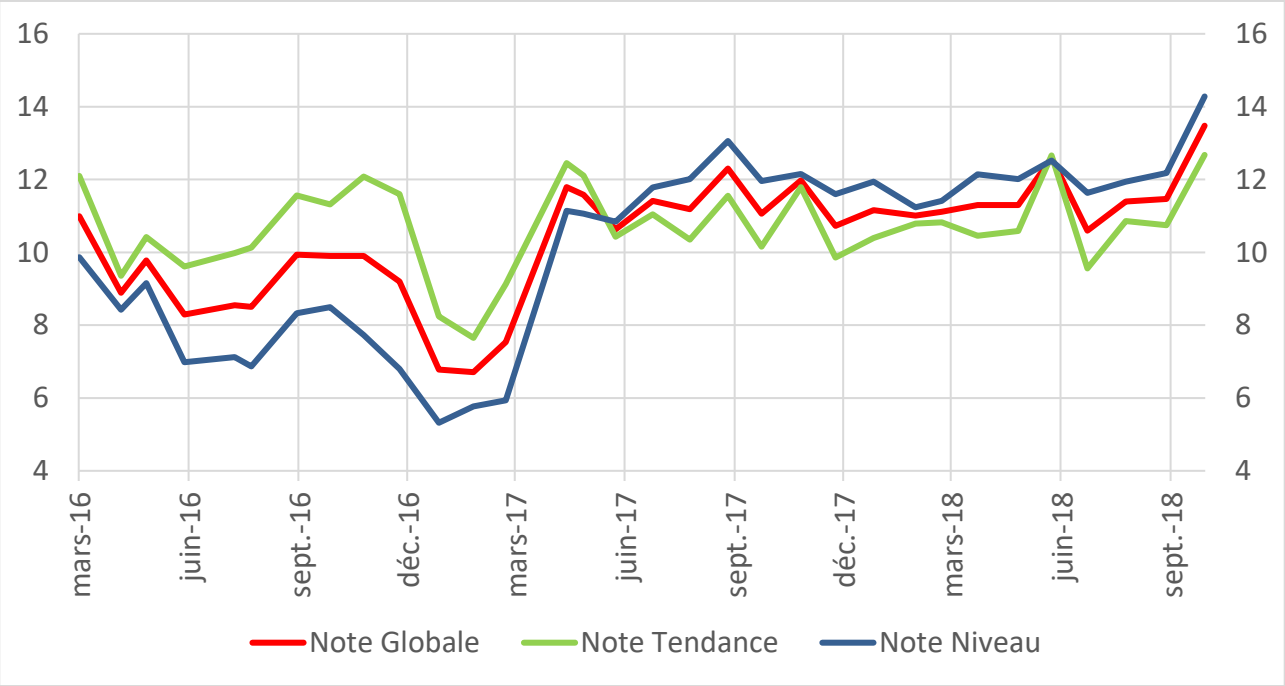
En bas du classement, il y a 10 pays ayant une note inférieure à dix, sur les trente-deux suivis. Parmi les pays ayant une note globale très faible, nous retrouvons les pays émergents qui ont suscité des inquiétudes durant l'été, notamment la Turquie, l'Argentine et l'Afrique du Sud.

Nom	Note globale	Var. Note globale	Note niveau	Note tendance	Indicateurs avances	Monétaire	Activité économique	Consommation	Echanges	Immobilier
Norvège	13.48	2.02	14.28	12.68	14.30	15.40	13.80	9.80	14.30	12.90
Etats-Unis	12.58	-0.40	14.55	10.61	14.90	12.10	16.30	13.00	7.60	8.40
Hongrie	12.16	-0.57	13.17	11.15	11.80	13.30	14.60	12.80	7.20	13.00
Brésil	12.05	1.59	11.53	12.57	13.00	8.80	13.60	12.70	12.20	11.50
Chili	11.75	2.74	12.31	11.19	13.30	11.00	12.40	11.30	9.20	13.00
Thaïlande	11.64	-0.25	13.19	10.09	12.00	10.40	10.70	14.50	10.40	11.50
Canada	11.60	-0.13	11.87	11.33	8.80	12.70	15.60	8.40	13.30	12.00
Russie	11.45	-0.31	11.55	11.36	8.90	13.70	11.20	12.90	12.70	9.30
Singapour	11.37	-1.10	12.33	10.42	9.90	14.80	9.40	8.50	13.20	14.40
Philippines	11.23	0.67	10.32	12.15	8.90	16.00	11.00	11.30	6.50	15.50
Pologne	11.15	-0.43	12.82	9.47	7.00	12.70	10.60	14.90	8.70	15.80
Mexique	11.02	-0.59	11.45	10.60	12.50	11.60	10.70	8.60	9.40	13.90
Australie	10.91	-0.10	11.97	9.85	10.90	9.40	13.90	12.20	12.10	4.30
Inde	10.74	-1.71	12.86	8.62	10.50	11.50	9.80	13.90	8.10	10.00
Republique Tchèque	10.73	-0.74	11.54	9.92	8.90	11.00	10.00	11.00	10.90	14.90
Indonesie	10.50	-0.53	10.77	10.24	8.90	7.70	15.40	13.20	7.70	9.90
Hong Kong	10.47	0.24	12.35	8.60	10.50	10.90	10.80	11.30	9.30	9.40
Corée du Sud	10.32	2.11	9.87	10.77	9.40	12.60	10.40	8.50	11.00	10.40
Taiwan	10.29	-1.33	11.02	9.56	8.90	10.50	9.90	8.50	14.20	11.00
Chine	10.27	-0.80	9.02	11.52	9.90	12.70	8.40	8.60	8.70	15.40
Malaisie	10.11	-0.65	10.17	10.04	16.30	8.10	6.40	13.20	4.80	8.70
Israel	9.99	0.20	9.76	10.23	9.90	12.10	10.40	10.00	8.60	7.90
Grande Bretagne	9.99	-0.99	9.82	10.16	6.30	14.30	8.40	10.30	12.70	8.90
Colombie	9.91	-0.45	9.57	10.26	13.70	6.00	10.50	7.10	12.60	8.10
Japon	9.60	-0.09	9.67	9.54	8.90	11.60	11.50	8.50	8.20	8.40
Suisse	9.36	-0.81	10.39	8.33	6.90	9.90	14.60	7.10	9.90	7.90
Afrique du Sud	9.33	-0.37	9.47	9.18	9.90	6.60	7.10	9.40	13.70	10.00
Suède	9.05	-0.35	8.76	9.35	9.90	9.90	11.00	7.10	9.30	5.30
Eurozone	8.83	-0.25	9.85	7.81	5.30	9.30	7.80	9.40	10.40	14.40
Nouvelle-Zélande	8.72	-0.68	7.99	9.45	6.80	9.90	9.60	10.30	7.60	8.30
Argentine	8.31	0.27	7.79	8.83	8.70	14.70	3.60	5.90	8.20	8.90
Turquie	7.37	-1.55	7.60	7.13	0.00	18.70	7.40	8.40	6.00	6.30
Moyenne	*10.51*	*-0.17*	*10.92*	*10.09*	*9.87*	*11.56*	*10.84*	*10.39*	*9.96*	*10.55*

Le pays du mois : la Norvège



L'économie norvégienne est dans une dynamique positive au niveau de tous les facteurs, à l'exception de la consommation qui a une note légèrement inférieure à 10. La Norvège profite de la hausse du pétrole, mais également du soutien de l'économie de la zone euro et d'une banque centrale menant une politique monétaire toujours accommodante.



La note « globale » progresse sur le mois avec une dynamique assez proche entre « tendance » et « niveau ». **Dans ce contexte, nous anticipons une croissance élevée (par rapport aux autres pays européen) pour 2018, de l'ordre de 2,5%.**

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 15 octobre 2018
Par Cyriaque Dailland, Analyste gérant
Convictions AM

CONVICTIONS
Asset Management

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.