

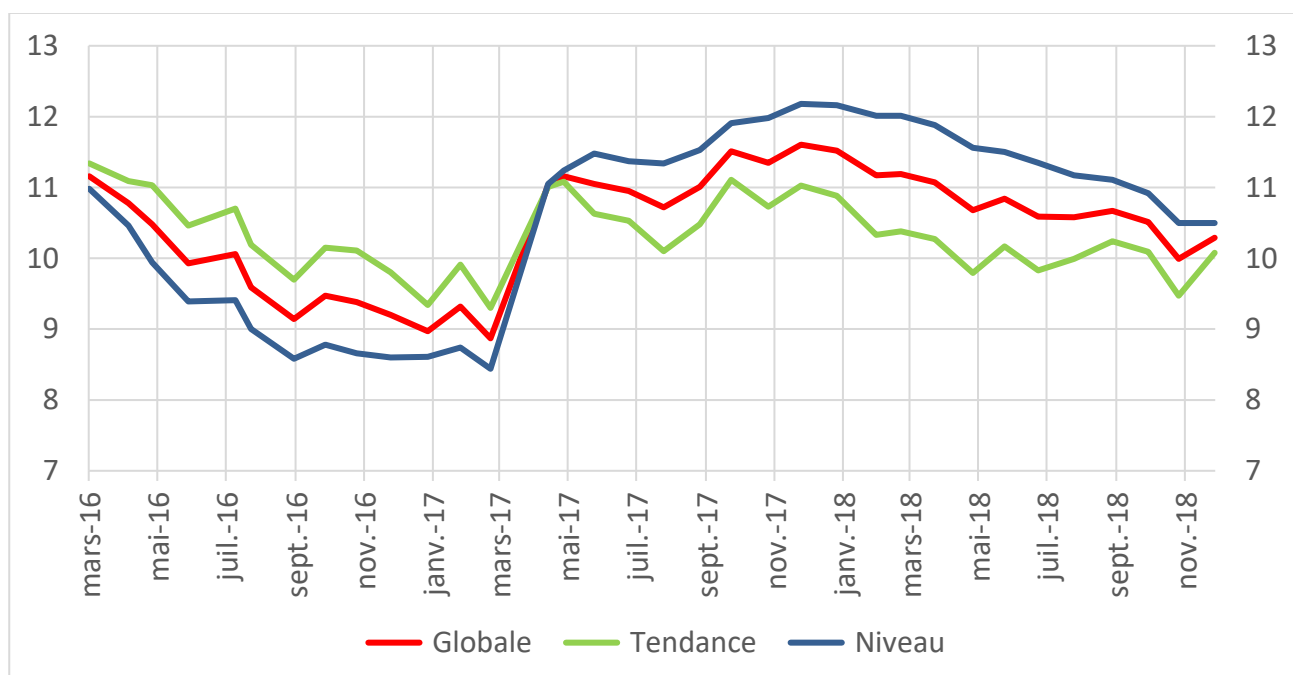
Le suivi quantitatif des données macroéconomiques

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 connaît un léger rebond sur le mois, en passant de 9,99 à 10,29. Cette tentative de stabilisation est positive mais doit être relativisée car elle s'explique principalement par la progression de « petits pays ». La note globale, en pondérant les pays par leur poids économique au lieu d'une simple moyenne arithmétique, continue d'ailleurs de baisser sur le mois. En termes de décomposition, la note « tendance » s'améliore alors que la note « niveau » est stable (10,5). Concernant nos six facteurs, il y a une stabilisation des notes à l'exception de l'activité économique qui progresse (9,8 à 10,3). La note « indicateurs avancés » reste la moins bonne note parmi les six facteurs, signe qu'un véritable rebond de l'activité semble aujourd'hui peu probable.

Au vue de l'évolution récente des notes, la croissance mondiale 2019 devrait se situer entre 3,0% et 3,5%. Elle devrait donc légèrement diminuer par rapport à 2018, sans toutefois s'écrouler comme certains semblent le craindre.



Analyse par pays

La note des **États-Unis** baisse sur le mois puisqu'elle passe de 12,3 à 11,8. Les États-Unis s'éloignent d'ailleurs du podium, alors que la première économie mondiale était dans le « top 3 » depuis plusieurs trimestres d'affilés. La baisse de la note des États-Unis s'explique principalement par le facteur « immobilier ». Avec une note égale à 4,8, les États-Unis atteignent la dernière place du classement sur ce facteur ! Les chiffres immobiliers publiés sont très mauvais aux États-Unis depuis plusieurs mois. La hausse des taux de la Banque centrale américaine (FED) explique en partie cette tendance. L'immobilier, de notre point de vue représente sans doute un risque important pour la croissance économique américaine en 2019. Les autres facteurs sont relativement stables.

La note de la **zone euro** confirme le ralentissement en cours, avec un niveau toujours proche de 8 ! La note « tendance » reste mal orientée (7,3) tout comme la note « indicateurs avancés » (4,8). La croissance 2019 devrait être inférieure à celle de 2018 et se rapprocher de la croissance potentielle de la zone.

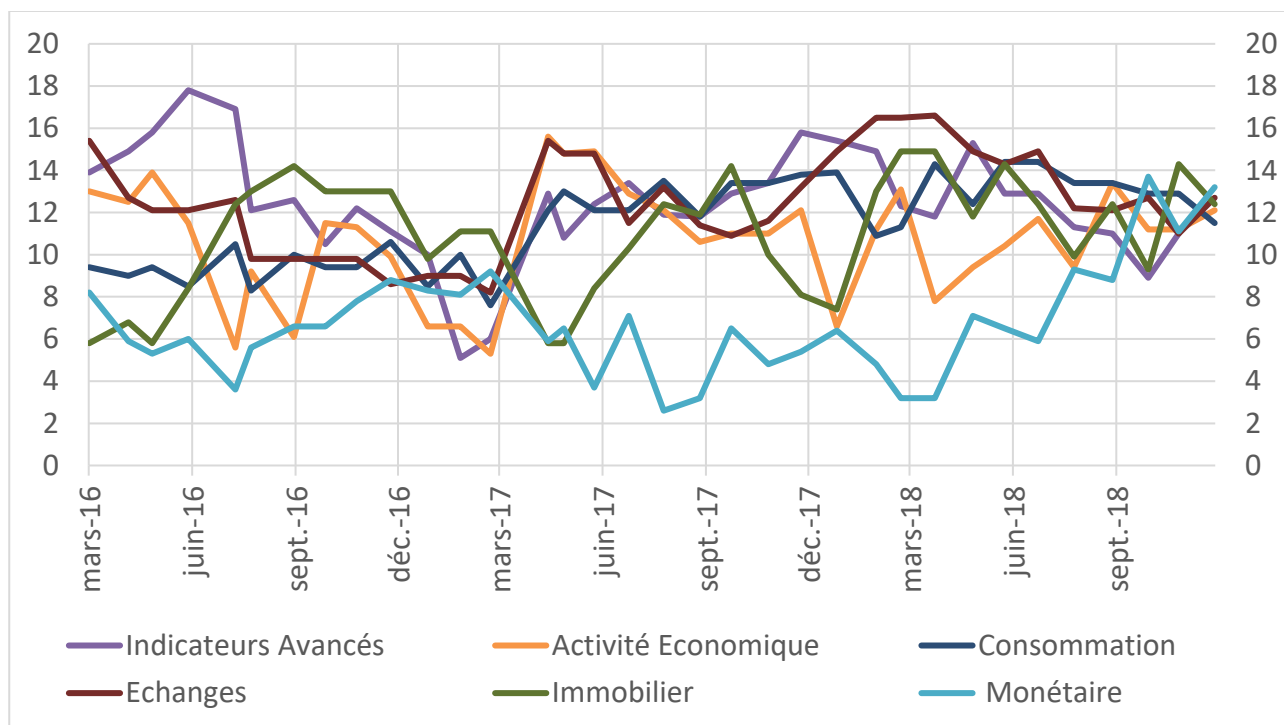
La note du **Japon** (9,6) remonte légèrement sur le mois. Mais les différents facteurs continuent de renvoyer une image contrastée de la situation. L'économie japonaise devrait afficher en 2018 une croissance proche de 1% tout comme en 2019. La politique monétaire accommodante de la Banque centrale japonaise (BOJ) semble toujours nécessaire pour soutenir l'activité, d'autant plus que le Japon est exposé au ralentissement du commerce mondial.

La note de la **Chine** (9,6) connaît une baisse importante sur le mois (9,6 à 8,2). Cette correction s'explique principalement par le facteur « consommation ». Une politique de soutien à l'économie plus puissante est aujourd'hui nécessaire pour permettre à la Chine de stabiliser sa croissance. Une autre solution serait qu'un accord entre les États-Unis et la Chine soit trouvé pour mettre fin à la guerre commerciale en cours.

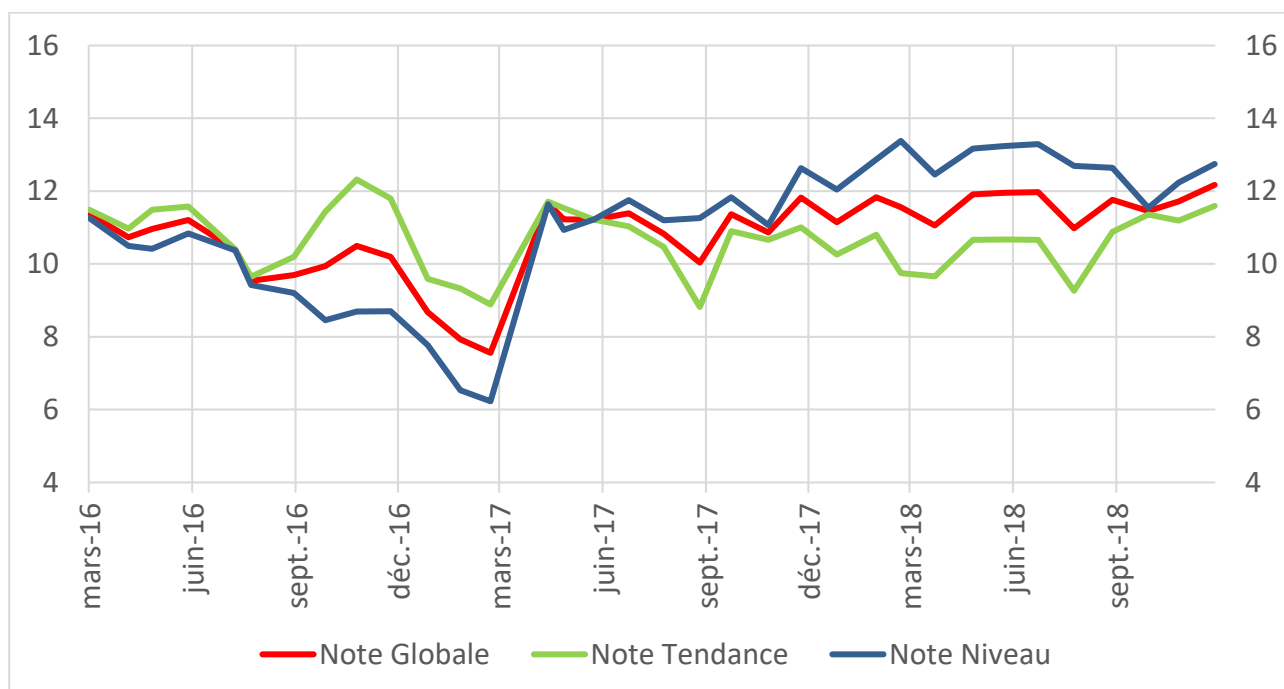
Il y a aujourd'hui quasiment la moitié des pays du classement qui ont une note inférieure à dix. Ce signal de prudence est amplifié par le fait que la Chine, la zone euro et dans une moindre mesure le Japon se trouvent dans le bas du classement.

Nom	Note globale	Var. Note globale	Note niveau	Note tendance	Indicateurs avancés	Monétaire	Activité économique	Consommation	Echanges	Immobilier
Norvège	12,32	0,39	12,27	10,77	10,50	15,30	14,60	9,50	12,70	10,50
Hongrie	12,27	0,53	12,25	11,30	11,50	14,40	15,00	11,70	9,00	10,90
Russie	12,17	0,46	12,75	11,60	11,50	13,20	12,10	11,50	12,70	12,40
Indonésie	11,89	0,87	11,80	12,19	7,80	12,70	15,15	14,30	9,30	13,00
Chili	11,88	1,79	12,47	11,31	9,30	12,70	12,40	12,90	12,70	13,40
Inde	11,82	0,74	12,81	11,04	13,40	13,20	8,20	15,80	9,30	10,00
Brésil	11,80	-0,19	11,69	12,10	15,80	8,40	13,40	11,40	12,75	10,00
Etats-Unis	11,75	-0,58	12,06	10,05	14,40	11,00	15,10	11,40	9,80	6,80
Malaisie	11,65	0,72	11,07	12,23	11,30	11,40	8,10	11,20	13,30	17,40
Pologne	11,60	2,27	12,16	11,05	8,80	11,60	14,20	13,50	8,20	13,90
Mexique	11,02	0,93	11,77	10,28	10,90	11,00	13,80	8,60	9,90	12,40
Hong Kong	10,95	1,00	11,87	10,02	8,60	11,40	15,00	10,40	12,60	6,80
Thaïlande	10,93	2,15	11,45	10,42	12,00	8,20	9,90	14,50	9,90	10,40
Philippines	10,88	0,70	10,20	11,87	9,40	13,20	8,90	12,20	8,10	13,50
Afrique du Sud	10,82	0,59	10,85	10,79	12,00	8,80	10,90	10,00	13,20	9,40
Singapour	10,81	0,56	11,29	10,34	8,90	11,60	9,30	9,00	12,50	13,40
Canada	10,34	-1,75	11,90	8,79	8,90	10,80	9,70	7,00	10,40	12,50
Republique Tchèque	10,08	0,73	9,66	10,51	7,80	9,30	12,90	8,00	10,00	15,40
Nouvelle-Zélande	10,05	-0,08	8,03	12,07	7,40	12,50	9,40	11,70	8,70	12,00
Israël	9,89	1,42	10,11	9,67	8,00	10,80	6,60	9,00	11,00	11,00
Australie	9,67	-0,88	10,00	9,34	9,90	7,20	7,80	13,10	13,30	6,30
Taiwan	9,65	0,24	10,05	9,26	8,30	8,40	11,60	10,90	12,40	10,40
Japon	9,55	0,43	8,95	10,15	8,80	12,70	8,60	9,90	8,10	8,90
Corée du Sud	9,53	0,64	9,24	9,83	6,80	13,20	8,60	11,30	8,80	8,90
Suisse	9,02	0,32	9,71	8,32	6,80	8,20	10,10	8,50	12,70	8,90
Colombie	8,94	-0,36	9,10	8,78	9,90	8,10	10,00	8,70	12,60	8,80
Suède	8,40	-0,39	7,80	8,99	9,90	9,40	6,30	8,60	9,90	7,80
Chine	8,24	-1,57	8,23	8,24	6,80	8,00	8,40	7,40	9,40	14,80
Argentine	7,99	-1,28	7,30	8,67	5,40	15,30	6,10	7,40	8,80	8,30
Grande Bretagne	7,88	-1,08	7,78	7,99	8,00	9,90	7,30	8,50	10,00	10,30
Eurozone	7,88	-0,09	8,26	7,50	4,80	8,20	6,30	9,30	7,80	13,80
Turquie	7,33	0,23	7,68	7,87	5,40	12,70	7,10	7,60	11,00	10,20
Moyenne	10,29	0,30	10,50	10,08	9,07	10,99	10,31	10,40	10,75	10,89

Le pays du mois : la Russie



L'économie russe a connu une période compliquée en 2015 et 2016 du fait de la baisse du pétrole et des sanctions (conséquences de l'invasion de la Crimée). **Depuis 2017, la situation économique s'est améliorée**, comme le montre l'évolution des notes des différents facteurs qui se situent toutes autour de 12.



La note « globale » se situe autour de 12, tout comme les composantes « tendance » et « niveau ». Même si la croissance russe n'a pas réussi à retrouver un rythme aussi élevé que par le passé, elle est aujourd'hui à un niveau correct (autour de 2%) et très stable. La baisse récente du pétrole pourrait néanmoins remettre en question cette situation.

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 20 décembre 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.