

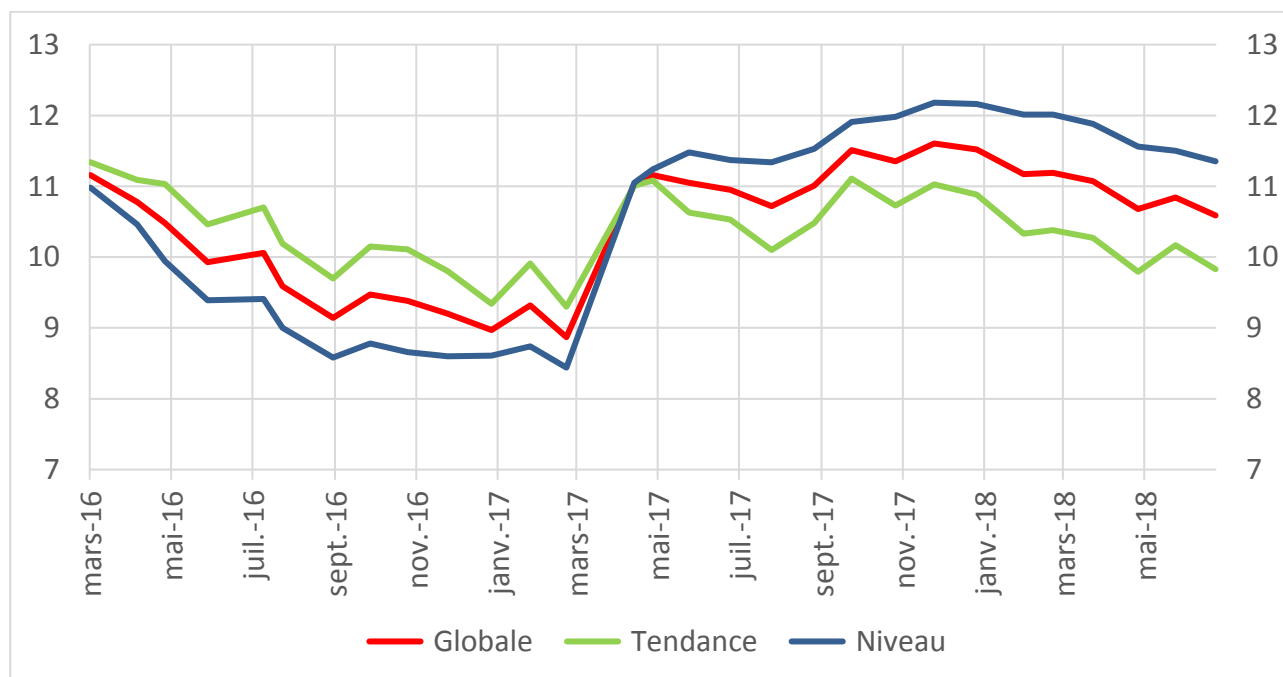
Le suivi quantitatif des données macroéconomiques

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 se stabilise autour de 11. Après une phase de baisse au premier trimestre, cette note a trouvé un niveau d'équilibre durant le deuxième trimestre. En termes de décomposition, la note « tendance » évolue autour de 10 sur le deuxième trimestre. A l'inverse, la note « niveau » a continué de baisser sur la totalité du premier semestre tout en restant au-dessus de 10. Au niveau des six facteurs, la composante « indicateurs avancés » est à surveiller car sa dynamique reste orientée à la baisse.

Le suivi quantitatif confirme de mois en mois notre scénario d'une croissance 2018 correcte mais sans accélération. Bien que les Etats-Unis surprennent positivement, la première économie mondiale pourra difficilement entraîner par elle seule une accélération globale de l'activité économique, en particulier si Donald Trump continue d'agiter des menaces de guerre commerciale.



Analyse par pays

La note des **États-Unis** est stable. L'économie américaine continue d'envoyer un signal positif avec une note de 13,5. Cette dynamique positive se retrouve au niveau des différents facteurs, à l'exception des « échanges » et de « l'immobilier ». Concernant ce dernier, un effet saisonnalité explique certainement une partie de la déception. Au sujet de la note sur les « échanges », la baisse récente nécessite un suivi particulier pour vérifier si cette détérioration est une possible première conséquence de la politique agressive sur les taxes douanières de Donald Trump.

Après une période de volatilité importante depuis plusieurs mois, la note de la **zone euro** se stabilise autour de 10. Après une période d'euphorie en 2017, le premier semestre 2018 a été marqué par un net ralentissement de l'activité économique. Cette réduction de l'activité était inévitable car les fondamentaux économiques de la zone euro ne justifient pas une croissance nettement supérieure à 2%.

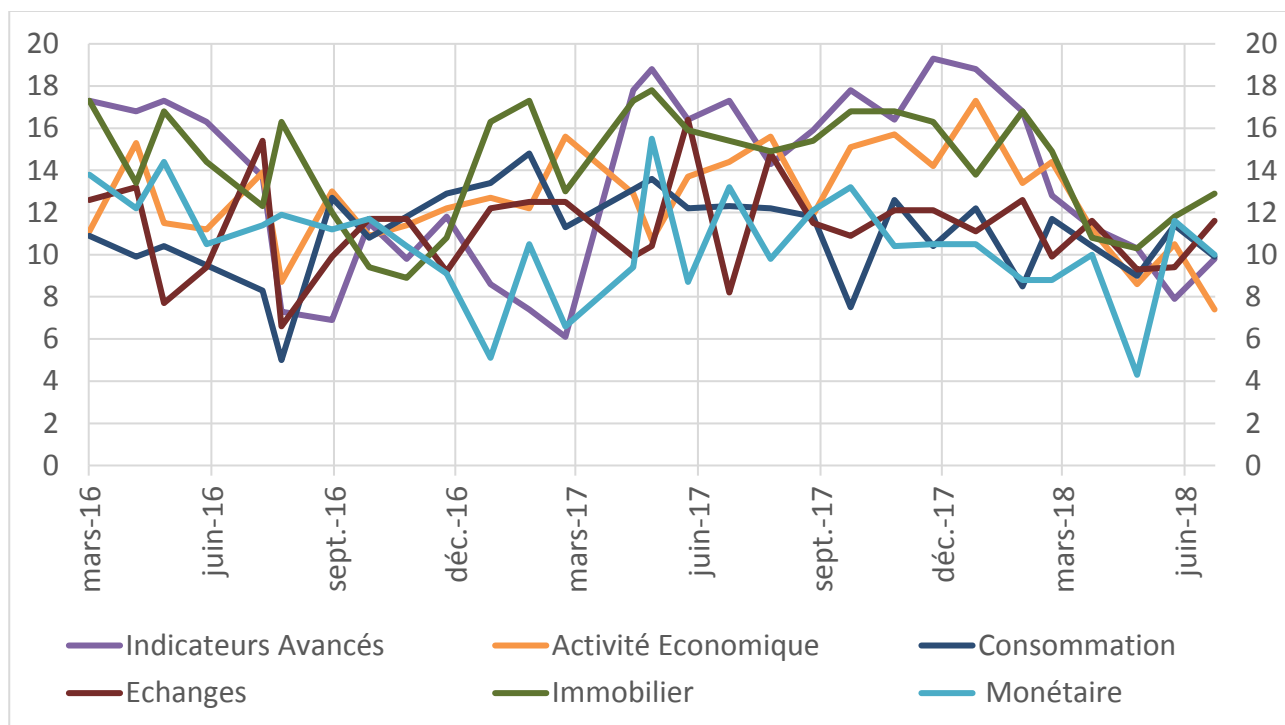
L'amélioration de la note du **Japon** (8,4 à 10,0) est une bonne nouvelle. En effet, depuis plusieurs mois, l'économie japonaise avait envoyé des signaux négatifs. En termes de décomposition, les composantes « tendance » et « niveau » sont proches de la moyenne (respectivement, 10,2 et 10,1). L'économie nipponne semble donc avoir retrouvé un niveau d'activité modéré, après plusieurs mois de déceptions importantes.

La note de la **Chine** est relativement stable sur le mois (9,8). Nous avons indiqué dans notre précédente note que l'économie chinoise se caractérisait par une forte résilience. Cela explique pourquoi une baisse d'activité dans ce pays est moins inquiétante qu'ailleurs... Il faudra néanmoins suivre l'évolution de la « guerre commerciale » car l'économie chinoise est pleinement exposée à ce risque.

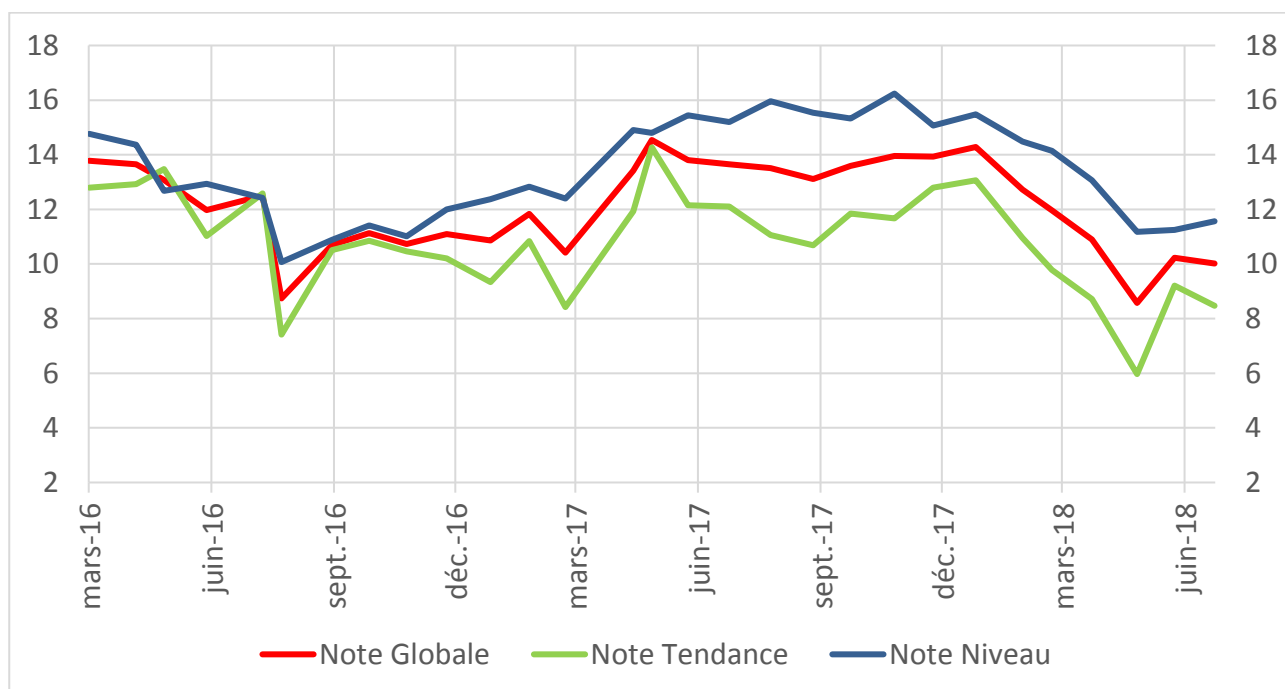
En bas du classement, il y a treize pays ayant une note inférieure à dix, sur trente-deux suivis. Même si certains pays sont en bas du classement pour des raisons spécifiques (Turquie, Grande Bretagne, Argentine...), ce pourcentage élevé (1 pays sur 3) montre bien que la période de croissance mondiale élevée et synchronisée n'est plus d'actualité.

Nom	Note globale	Var. Note globale	Note niveau	Note tendance	Indicateurs avancés	Monétaire	Activité économique	Consommation	Echanges	Immobilier
Etats-Unis	13,5	-0,05	13,5	12,33	13,40	13,90	14,70	12,10	11,00	10,80
Hongrie	13,45	1,77	13,35	11,74	13,40	13,40	13,40	12,30	13,40	13,40
Pologne	12,58	1,13	12,81	12,34	12,90	11,10	13,00	13,10	10,40	11,50
Singapour	12,49	0,54	13,00	10,99	13,40	11,60	11,90	11,80	13,80	12,30
Thaïlande	12,49	-0,41	13,74	11,24	12,00	12,10	14,00	13,50	11,00	11,90
Inde	12,44	1,64	13,12	11,77	12,50	11,70	11,80	14,00	10,40	10,00
Taiwan	12,34	2,06	12,40	12,28	14,30	8,80	12,50	10,80	16,10	10,90
Russie	11,98	0,02	13,30	10,66	12,90	9,80	11,70	14,40	14,90	12,40
Hong Kong	11,93	-0,31	13,81	10,03	11,20	11,40	14,20	12,80	11,50	10,00
Australie	11,93	0,89	12,79	11,07	10,80	10,00	17,80	10,90	13,20	7,80
Mexique	11,74	2,10	10,86	12,62	9,90	12,70	14,70	11,70	8,20	12,90
Republique Tchèque	11,68	1,20	11,38	11,98	11,50	12,70	10,10	10,90	12,10	13,80
Philippines	10,95	-0,27	11,36	10,55	7,30	16,50	12,90	11,40	9,00	13,00
Colombie	10,61	1,10	9,98	11,23	15,50	3,30	13,90	9,10	11,50	7,90
Norvège	10,60	-2,00	11,64	9,56	14,90	8,20	7,60	10,90	11,60	8,30
Chili	10,60	-1,86	11,99	9,21	15,40	6,00	11,50	9,10	10,90	8,40
Suisse	10,26	-0,81	11,31	9,21	9,80	12,20	16,90	8,60	6,90	4,80
Japon	10,19	1,80	10,21	10,17	10,40	9,30	11,40	9,50	9,40	11,50
Eurozone	10,01	-0,22	11,56	8,47	9,80	10,00	7,40	9,90	11,60	10,90
Turquie	9,91	-0,13	10,91	8,92	6,30	16,20	10,40	12,40	17,00	7,30
Chine	9,77	-0,27	9,55	10,00	13,40	7,60	9,70	7,40	8,70	11,30
Afrique du Sud	9,55	-0,40	8,93	10,18	13,40	7,10	7,50	9,00	10,50	8,30
Corée du Sud	9,48	-2,05	10,36	8,60	7,90	8,20	10,50	11,20	11,60	7,30
Suède	9,41	0,14	9,40	9,43	10,00	7,70	13,40	9,10	8,30	6,30
Israël	9,38	-2,28	10,44	8,32	3,80	12,70	12,60	10,50	7,60	8,90
Canada	9,23	-1,97	11,24	7,22	10,90	9,40	10,10	6,60	10,50	6,30
Malaisie	9,22	-0,56	10,49	7,96	14,80	9,30	9,30	9,90	9,40	9,70
Brésil	8,99	-2,20	10,61	7,37	6,90	4,30	8,90	12,60	13,20	9,40
Nouvelle-Zélande	8,78	-0,18	9,30	8,27	7,80	5,90	11,20	8,00	12,10	8,90
Grande Bretagne	8,62	-0,71	8,29	8,96	7,80	9,80	6,60	12,20	8,20	6,30
Indonésie	8,43	-1,06	9,21	7,65	6,90	8,20	6,80	12,60	8,70	7,40
Argentine	8,14	4,17	8,42	4,20	1,00	9,30	9,20	7,10	9,80	7,80
Moyenne	10,59	-0,25	11,35	9,83	10,81	10,07	11,43	10,86	10,22	9,48

Le pays du mois : la zone Euro



La zone euro a connu un ralentissement économique en début d'année, comme l'évolution de la note « indicateurs avancés » le montre. Celle-ci est ainsi passée de 18,8 en janvier à 7,9 en juin. **Aujourd'hui, les facteurs sont en phase de stabilisation (autour de 10) à l'exception de l'activité économique qui reste à un niveau bas (7,4).**



La note « globale » s'est stabilisée autour de 10. La composante « tendance » a atteint en mai un point bas (6,0). En quelques mois, une euphorie excessive a laissé place à un pessimisme extrême. **Le retour à une note proche de 10 nous laisse anticiper un retour vers un rythme de croissance plus équilibré à moyen terme, soit entre 1,5% et 2%.**

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 juillet 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.