

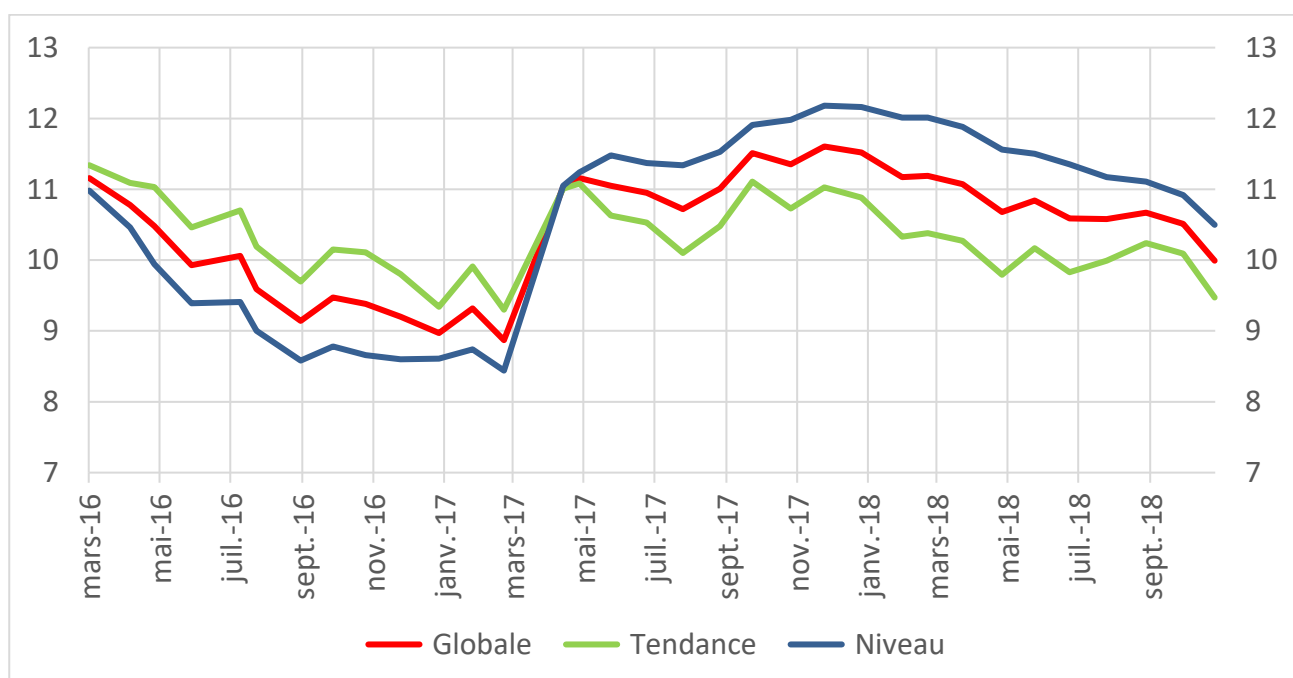
## Le suivi quantitatif des données macroéconomiques

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 dégrade sur le mois, en passant pour la première fois depuis mars 2017 en dessous de 10 (9,99 pour être précis).** L'économie mondiale connaît donc bien aujourd'hui une phase de ralentissement. En termes de décomposition, la note « tendance » (9,5) corrige sur le mois, infirmant ainsi le scénario d'une stabilisation de l'économie mondiale. La note « niveau » baisse également mais reste à un niveau correct (10,5). Concernant nos six facteurs, il y a une baisse généralisée. La note « indicateurs avancés » est la moins bonne note parmi les six facteurs, signe qu'un rebond de l'activité réelle semble peu probable, au moins à court terme.

**Au vu de l'évolution récente des notes, la croissance mondiale 2018 devrait plutôt se situer autour de 3,5% que de 3,7%.** Cette « déception » est à relativiser car la baisse des notes, exception faite de la zone euro, se concentre principalement sur des pays avec un poids économique limité (Israël, Suisse, Thaïlande...) ou avec des situations très spécifiques (Turquie, Grande Bretagne).



## Analyse par pays

La note des **États-Unis** baisse légèrement sur le mois puisqu'elle passe de 12,6 à 12,3. Toutefois, du fait d'une correction marquée de la note de la Norvège, la première économie mondiale retrouve la première place du classement. La baisse de la note des États-Unis s'explique principalement par le facteur « immobilier » qui continue d'envoyer des signaux négatifs. A l'inverse, le facteur « indicateurs avancés » connaît un rebond sur le mois (15,9 au lieu de 14,9) ce qui est plutôt rassurant pour le quatrième trimestre 2018.

La note de la **zone euro** confirme le ralentissement en cours, avec un niveau inférieur à 8 (7,96). Ce niveau est inquiétant... d'autant plus que des facteurs politiques comme le « Brexit » ou l'Italie devraient continuer à peser sur l'activité. La note « tendance » est d'ailleurs particulièrement mal orientée (7,3). Dans la même dynamique, le facteur « indicateurs avancés » envoie un signal très négatif avec une note de 3,8 ! Ainsi, la croissance 2018 devrait être bien inférieure à 2% et une perspective pour 2019 toujours négative. Dans ce contexte, la question est de savoir si le scénario de la Banque Centrale Européenne (BCE), avec une première hausse de taux en 2019, est réaliste.

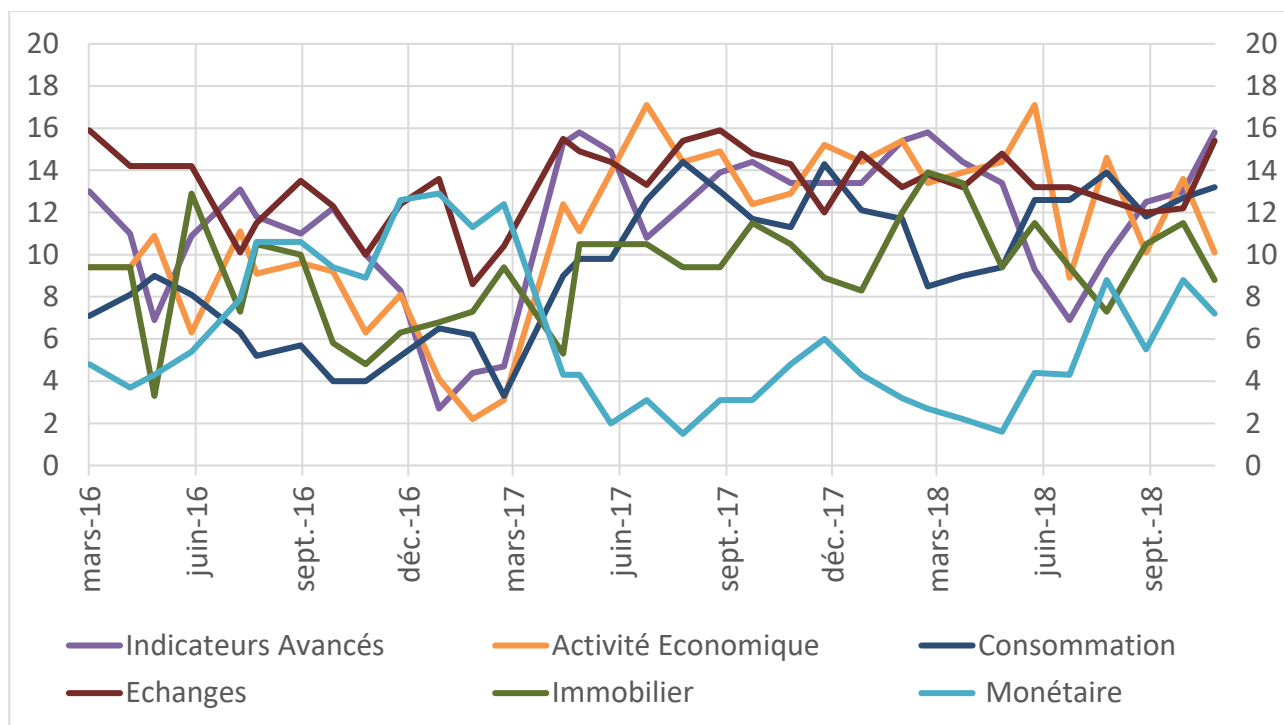
La note du **Japon** (9,1) baisse à la marge sur le mois... Mais certaines données récentes donnent une image plus positive de la situation. Dans le cas d'une amélioration du côté de la guerre commerciale sino-américaine, l'économie japonaise pourrait connaître un rebond pouvant lui permettre d'afficher en 2018 une croissance en ligne avec les prévisions des économistes faites en début d'année, soit entre 1% et 1,3%.

La note de la **Chine** (9,6) continue de montrer une stabilité importante en évoluant depuis de nombreux mois autour de 10. Toutefois, le facteur « indicateurs avancés » qui affiche une note très basse (6,8) est inquiétant... Ce constat peut d'ailleurs expliquer les dernières déclarations du président chinois Xi Jinping confirmant la volonté du gouvernement de soutenir activement l'économie dans les prochains mois.

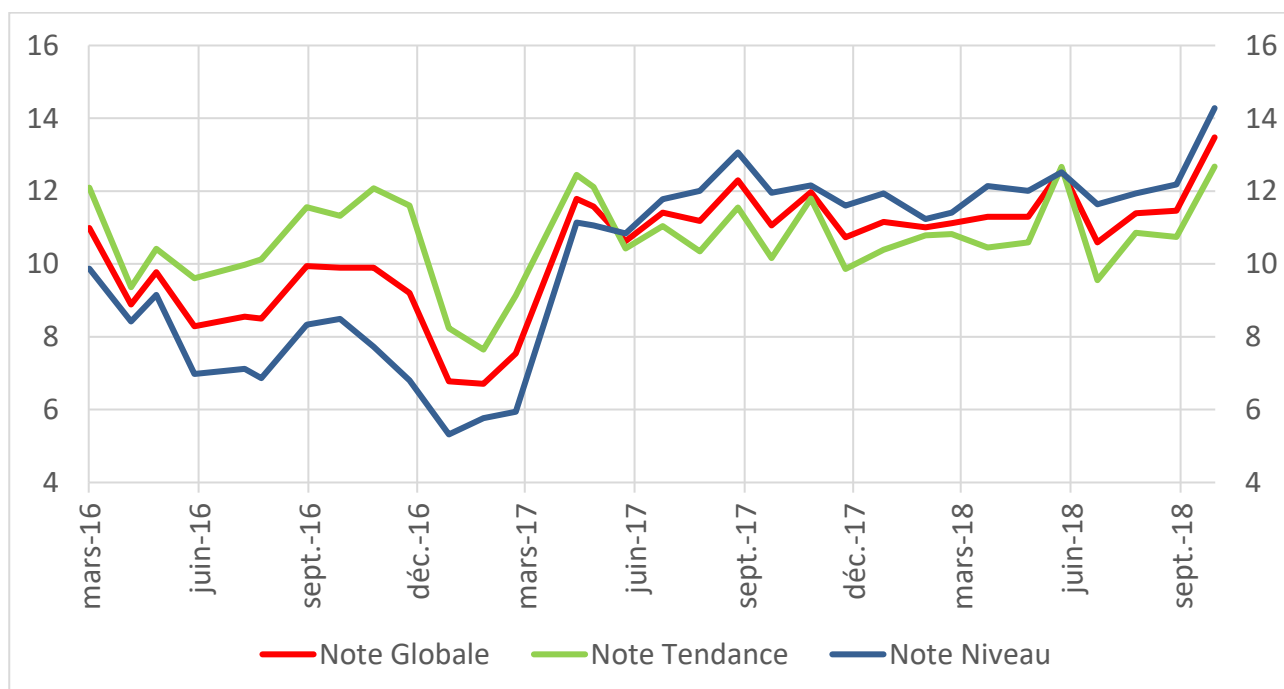
**Il y a exactement la moitié des pays de notre « scoring » qui ont une note inférieure à dix.** Ce pourcentage élevé, s'il venait à se confirmer au quatrième trimestre 2018, enverrait un signal important de prudence au niveau économique pour l'année 2019.

Nom	Note globale	Var. Note globale	Note niveau	Note tendance	Indicateurs avancés	Monétaire	Activité économique	Consommation	Echanges	Immobilier
États-Unis	12,33	-0,25	12,51	10,15	15,90	12,10	16,80	9,90	8,10	7,80
Canada	12,09	0,49	12,45	11,74	12,00	10,90	14,80	9,80	13,30	12,50
Brésil	12,00	0,04	12,33	11,94	15,90	7,20	10,10	13,20	19,80	8,80
Norvège	11,94	-1,55	13,33	10,54	15,90	15,80	10,40	7,20	12,10	8,80
Hongrie	11,74	-0,42	12,16	10,30	14,90	13,80	11,90	9,00	6,40	13,80
Russie	11,72	0,26	12,24	11,20	11,00	11,10	11,20	12,90	11,00	14,30
Inde	11,18	0,44	12,41	9,94	11,00	13,20	9,80	16,80	4,90	10,00
Indonésie	11,13	0,63	11,42	10,84	6,30	12,60	15,10	13,70	7,00	12,40
Malaisie	10,93	0,83	10,72	11,18	15,40	11,00	6,40	8,90	10,50	17,90
Australie	10,55	-0,36	11,65	9,45	10,40	6,60	13,90	13,60	12,10	4,30
Singapour	10,25	-1,12	12,05	8,45	9,90	11,60	8,60	7,10	12,70	13,40
Afrique du Sud	10,23	0,88	10,12	10,34	9,40	9,30	6,40	12,20	12,00	14,30
Chili	10,21	-1,54	11,26	9,16	11,30	10,90	6,60	11,50	11,00	9,40
Philippines	10,19	-1,05	9,47	10,90	8,90	14,90	6,60	10,40	7,00	15,50
Nouvelle-Zélande	10,13	-1,02	8,46	13,80	7,40	12,50	10,40	11,70	9,80	9,40
Mexique	10,10	-0,92	10,67	9,53	11,50	11,60	7,30	8,60	12,70	7,90
Hong Kong	9,94	-0,53	11,27	8,62	11,70	12,90	10,80	7,10	7,60	7,80
Chine	9,61	-0,66	9,05	10,16	6,80	11,60	7,60	9,20	10,50	13,30
Taiwan	9,41	-0,88	9,48	9,35	10,00	9,40	9,10	9,00	13,00	11,00
Republique Tchèque	9,35	-1,38	10,52	8,17	8,90	7,60	10,00	8,90	8,10	14,90
Pologne	9,33	-1,81	10,97	7,70	5,30	12,10	11,50	9,00	8,70	11,30
Colombie	9,29	-0,62	9,77	8,82	12,40	5,90	11,20	8,70	8,80	7,40
Argentine	9,27	0,86	8,21	10,33	8,10	16,10	5,80	9,20	7,10	9,40
Japon	9,12	-0,48	9,42	8,82	8,40	8,30	11,70	9,50	6,50	10,90
Grande Bretagne	8,96	-1,03	8,81	9,11	4,80	9,90	8,40	12,20	12,10	7,30
Corée du Sud	8,90	-1,42	8,84	8,96	8,30	9,90	5,80	10,40	13,20	4,80
Suède	8,78	-0,27	8,29	9,28	5,80	12,10	9,40	8,60	8,80	8,90
Thaïlande	8,77	0,87	10,79	8,78	5,30	10,40	7,60	14,00	7,60	8,40
Suisse	8,69	-0,66	9,50	7,90	5,30	11,60	15,30	4,80	7,10	8,90
Israël	8,47	-1,52	8,80	8,14	5,50	11,60	11,70	9,50	5,70	9,40
Eurozone	7,96	-0,87	8,66	7,27	3,80	11,00	7,90	6,20	9,90	12,30
Turquie	7,80	-0,37	7,91	6,49	1,80	15,00	9,80	8,90	9,40	9,00
Moyenne	9,99	-0,52	10,50	9,47	9,24	11,16	9,82	10,05	9,63	10,33

## Le pays du mois : le Brésil



L'économie brésilienne a connu une période noire entre 2014 et 2016 pour des raisons internes (instabilité politique) et externes (prix du pétrole). **Depuis plusieurs trimestres, la situation s'est améliorée comme le montre l'évolution des notes des différents facteurs, avec en particulier un rebond des indicateurs avancés.**



**La note « globale » atteint un sommet ce mois-ci, avec une dynamique assez proche entre « tendance » et « niveau ».** Dans ce contexte favorable, l'arrivée au pouvoir du nouveau président (Jair Bolsonaro) sera particulièrement suivie car elle pourrait avoir rapidement un impact positif si les réformes économiques annoncées sont mises en place.

## 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 09 novembre 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](mailto:info@convictions-am.com). Agrément AMF : GP0800033 - RCS Paris B 494 909 906  
[www.convictions-am.com](http://www.convictions-am.com) • [http://twitter.com/convictions\\_am](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](http://www.convictions-am.com) ou sur simple demande auprès de nos commerciaux.