



Semaine du 21 au 25 mai 2018

## Commentaires relatifs aux marchés financiers

### Monde

- Cette semaine, les principaux indices boursiers européens ont montré des signes de faiblesse, avec des pertes de -1 à -2%. L'indice Euro Stoxx 50 a encore perdu davantage, soit pratiquement -2,5%, tandis que l'indice allemand Dax se comportait un peu mieux, avec -1,5%. Quant à l'indice Bel-20, il a clôturé la semaine sur une perte intermédiaire, soit -1,8%.
- Aux USA, les Bourses se sont mieux comportées, affichant de légers gains, juste en-deçà de 0,5%. L'indice Nasdaq des valeurs technologiques a même enregistré une progression plus importante, de 1%.
- La semaine passée, le taux à 10 ans était en net recul pour la plupart des États européens, plongeant de plus de 10 points de base, et même de plus de 20 points de base en Allemagne. Aux USA aussi, les taux ont nettement baissé, de quelque 12 points de base.
- Pour le dollar américain, la semaine dernière a été très stable.

### Pétrole

Après la période vigoureuse des derniers mois, la semaine a été plus faible pour les prix pétroliers, qui ont perdu quelque -5% en valeur.

## Données macro-économiques

### Europe

- Les minutes de la réunion d'avril de la Banque centrale européenne (BCE) indiquent que, globalement, les risques pour la croissance économique dans la zone euro restent en équilibre, mais font état d'une aggravation des risques en lien avec les facteurs mondiaux, notamment le protectionnisme. Les informations reçues récemment faisaient état d'une certaine modération de l'activité, mais jusqu'à présent, elles restent en concordance avec une expansion large et solide de l'économie. Malgré la modération ainsi observée, on ne note aucun changement au niveau de la confiance en la vigueur sous-jacente de l'économie et en la convergence finale des chiffres de l'inflation vers l'objectif d'inflation du Conseil des gouverneurs. Dans le même temps, on note des mises en garde à grande échelle, faisant état d'un renforcement de l'incertitude au sujet des prévisions depuis la réunion de politique monétaire du mois de mars. À savoir l'aggravation des risques en lien avec les facteurs mondiaux, notamment la menace que représente le renforcement du protectionnisme.
- L'indice PMI IHS Markit des Services dans la zone euro a chuté de 54,7 en avril à 53,9 en mai, s'établissant ainsi en-deçà des attentes du marché, qui tablait sur 54,6. L'interprétation faisait état de l'expansion la plus lente de l'activité des services depuis janvier 2017, et ce, dans un contexte de croissance plus modérée des nouveaux contrats, de l'emploi, des arriérés de production et d'un allongement des délais de livraison des fournisseurs. On note aussi une détérioration de la confiance des entrepreneurs, ainsi que des prévisions. L'indice PMI manufacturier est également en baisse, de 56,2 en avril à 55,5 en mai, légèrement en-deçà des attentes du marché (56).

L'interprétation mentionnait l'expansion la plus lente de l'activité manufacturière depuis mars 2017.

- L'indice de la confiance des consommateurs dans la zone euro a chuté, d'un chiffre de 0,3 revu à la baisse en avril, à 0,2 en mai - une valeur inférieure aux attentes du marché, qui n'anticipaient aucun changement. Entre 1985 et 2018, la confiance des consommateurs s'établissait en moyenne à -11,88, avec un record historique de 2 atteint en mai 2000, et un plancher absolu de -34,70 en mars 2009.
- En mai, l'indice conjoncturel IFO pour l'Allemagne affichait un statu quo par rapport à avril, soit 102,2 - une valeur qui reste toutefois inférieure aux attentes du marché (102,7). Mais après 5 mois consécutifs de recul, la tendance baissière s'est interrompue. Dans la droite ligne des prévisions, l'indice des conditions actuelles est en hausse, de 105,8 à 106. Quant au niveau des projections futures, il a reculé de 98,7 à 98,5, bien en-deçà des attentes de 99,5.

### États-Unis

- L'indice PMI Markit manufacturier des USA a progressé de 56,5 en avril à 56,6 en mai, un chiffre légèrement supérieur aux attentes du marché de 56,5. L'interprétation faisait état de la croissance la plus forte de l'activité manufacturière depuis septembre 2014, et ce, dans un contexte d'augmentation accélérée de la production et d'arrivée de nouvelle production, à la suite de l'amélioration des circonstances économiques et de la persistance de la reprise des ventes nationales. Le PMI des services américains est également en hausse, de 54,6 le mois précédent à 55,7, battant ainsi les attentes du marché de 54,9. Le résultat fait état de la croissance la plus rapide dans le secteur des services depuis février, en lien principalement avec un output plus élevé, tandis que les nouveaux ordres affichaient un léger recul par rapport au pic des 3 dernières années atteint en avril. Les arriérés de production ont continué de s'accumuler pour le 13<sup>e</sup> mois, surtout depuis mars 2015. Au niveau des prix, on note l'inflation des importations la plus importante en 3 mois, et ce, dans un contexte d'augmentation des coûts en lien avec les prix pétroliers, et de hausses des prix des matières premières. L'indice PMI composite a également progressé de 54,9 en avril à 55,7 en mai, battant ainsi les prévisions du marché de 55. L'interprétation faisait état de l'expansion la plus forte, en 3 mois, de l'activité dans le secteur particulier.
- Si, prochainement, les informations entrantes confirment dans les grandes lignes les prévisions économiques actuelles, pour la Banque centrale américaine (la Fed), ce sera le moment de relever son taux, comme le laissaient entendre les minutes de la dernière réunion du FOMC - laissant entrevoir un relèvement de taux lors de la réunion de juin. Certains décideurs politiques ont également déclaré qu'une période temporaire d'inflation au-delà des 2% serait toujours en conformité avec l'objectif du Comité. Les participants ont signalé que la croissance supérieure à la tendance du produit intérieur brut (PIB) réel au cours des derniers trimestres, conjuguée à la hausse des récents chiffres de l'inflation, avait renforcé leur confiance dans le fait que l'inflation sur une base de 12 mois continuerait d'avoisiner l'objectif à plus long terme de 2% du Comité. D'une manière générale, les participants étaient d'accord pour dire que le cours actuel de la politique monétaire restait accommodant, soutenant les conditions favorables sur le marché de l'emploi, et un retour durable à l'inflation de 2%.

### Spread Taux 2 ans Italie / Allemagne

