

Semaine du 26 février au 2 mars 2018

## Commentaires relatifs aux marchés financiers

### Monde

- Les Bourses européennes ont connu une semaine extrêmement faible, avec des pertes presque générales au-delà de -2%. L'Euro Stoxx 50 a reculé de -3,39%, et l'indice allemand Dax a plongé de -4,57%. Quant au Bel20, il fait à nouveau partie des indices qui se sont le mieux comportés, limitant sa perte en valeur à -2,6% seulement.
- Aux USA, la tendance a été relativement similaire. À la suite des allocutions du nouveau président de la Federal Reserve, Jerome Powell, devant le Congrès américain, et face aux craintes d'une « guerre commerciale » entre les USA et l'Europe, les indices boursiers ont reculé d'environ -1,5%.
- La semaine dernière, les taux ont pratiquement fait du surplace. Dans la plupart des États occidentaux, le taux à 10 ans a fluctué de moins de 10 points de base.
- Pour la 4<sup>e</sup> fois en 5 semaines, la semaine a été bonne pour le dollar américain, qui s'est apprécié par rapport aux autres principales devises. Il n'y a que face à l'euro que le dollar n'a pas pu augmenter en valeur.

### Pétrole

Avec une baisse de prix d'environ -4,3% pour le Brent, c'est une moins bonne semaine qui s'achève pour le pétrole.

## Données macro-économiques

### Europe

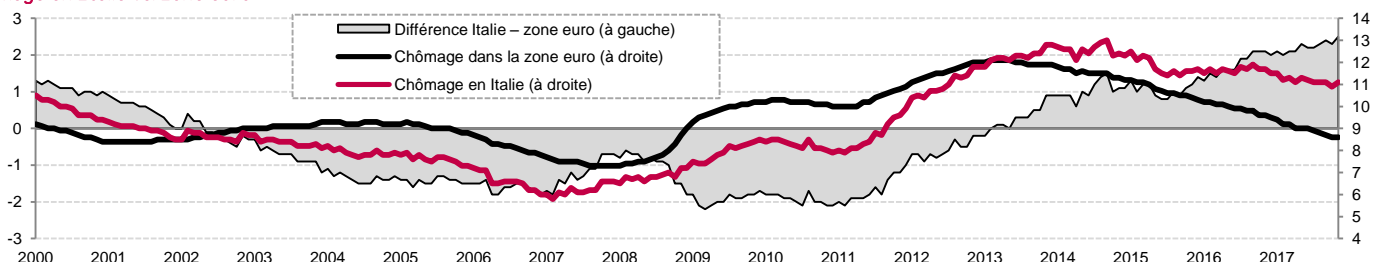
- En janvier, le taux de chômage s'élevait à 8,6%, en *statu quo* par rapport au trimestre le plus bas un mois auparavant, et en baisse par rapport au taux de 9,6% d'il y a un an. En comparaison avec le mois de décembre, le nombre de chômeurs a reculé de 10.000 unités, à 14,1 millions, soit une diminution de 1,43 million par rapport à l'année précédente. Pour l'ensemble de l'Union européenne, en janvier, le taux de chômage s'élevait à 7,3%, un *statu quo* par rapport au mois précédent, et une baisse par rapport aux 8,1% d'il y a un an. Par contre, en Italie, le taux de chômage a augmenté en janvier, s'établissant à 11,1%, et creusant ainsi encore l'écart avec le taux de la zone euro - écart qui atteint un nouveau sommet qu'on n'avait plus connu depuis des années, comme le montre le graphique ci-dessous. Cet élément explique en partie la situation politique difficile que vit actuellement ce pays.
- En février, l'indicateur du climat des entreprises a reculé, s'établissant à 1,48, contre une valeur record de 1,56 le mois précédent, tout en restant quand même légèrement supérieur aux attentes du marché, qui tablaient sur 1,47. L'estimation des managers de la production écoulée et des carnets de commandes à l'exportation est en légère baisse, tandis que leurs attentes à l'égard de la production se sont considérablement détériorées. Dans l'intervalle, les évaluations par les managers des stocks de produits finis et des carnets de commandes en général sont restées majoritairement inchangées.
- En décembre, la production industrielle en Belgique (y compris la construction) a fait l'objet d'une correction de 3,5% sur une base mensuelle, par rapport à la hausse mensuelle de 1,1% enregistrée en novembre. Après correction sur la base d'un certain nombre de jours ouvrables, la production industrielle en glissement annuel a plongé de 2,9%, par rapport à une croissance de 5,5% un mois auparavant. Dans le courant de 2017, la croissance de la production industrielle a atteint en moyenne 3%, contre 4,3% en 2016. Le ralentissement de la croissance de la production industrielle a entraîné un recul de la confiance des entrepreneurs mi 2017, une tendance qui s'est

surtout marquée au niveau de l'industrie de transformation. Les producteurs belges doivent de plus en plus faire face à de nouveaux problèmes de capacité, principalement au niveau de la recherche de main-d'œuvre qualifiée (la non-adéquation des qualifications est une question qui est depuis longtemps déjà d'actualité sur le marché de l'emploi en Belgique). Cependant, l'amélioration dans le sous-secteur de la production indique que des fabricants profitent de la reprise cyclique de la croissance mondiale, notamment la croissance européenne, et d'un renforcement modéré de la demande intérieure, faisant écho à l'évolution dans la zone euro.

### États-Unis

- Le président de la Fed, Jerome Powell, a adopté un ton passablement optimiste lors de sa première allocution devant le Congrès, s'abstenant toutefois de donner un nouveau signal important concernant la politique à suivre. Conformément à la dernière déclaration de la Fed, il a déclaré qu'un relèvement progressif du « federal funds rate » (taux de fonds fédéraux) était le meilleur moyen d'atteindre les objectifs. Il n'a toutefois pas abordé la dernière série de prévisions de la Fed. Malgré cet optimisme, l'intervention manquait de spécificité et donnait peu d'indications au sujet de questions importantes, comme la pénurie sur le marché de l'emploi, la mesure dans laquelle le taux neutre peut à nouveau augmenter, ou la rapidité de croissance potentielle. Pour déterminer le cours exact de la politique monétaire à suivre dans les prochaines années, le FOMC (Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale) continuera à chercher un équilibre permettant d'éviter une surchauffe de l'économie, tout en portant durablement l'inflation à 2%. Après les allocutions de Jerome Powell concernant ses attentes à l'égard de l'économie (et des relèvements de taux), les Bourses ont dévissé, face à la crainte de plusieurs relèvements de taux.
- D'après la dernière estimation, durant les 3 derniers mois de 2017, l'économie américaine a enregistré une croissance de 2,5% sur une base trimestrielle: c'est moins que les 3,2% de la période précédente, mais cette évolution est conforme aux attentes du marché. Les importations ont augmenté plus que les exportations, atteignant leur rythme de croissance le plus rapide depuis le 3<sup>e</sup> trimestre 2010, avec en corolaire une contribution commerciale nette qui a basculé dans le rouge. Les investissements de stocks privés ont également chuté plus que prévu initialement. Par ailleurs, les dépenses privées sont restées robustes, et la croissance des investissements en actifs fixes a été revue à la hausse. Les dépenses de consommation des ménages (PCE) ont contribué à la croissance à raison de 2,58 points de pourcentage, augmentant de 3,8%. Les services ont progressé plus que prévu, alors que les produits durables et non durables enregistraient une progression moins importante.
- En janvier, le revenu privé a augmenté de 0,4%, poursuivant sur la lancée de l'augmentation comparable enregistrée en décembre, mois durant lequel les salaires et appointements avaient progressé de 0,5%. Sur une base annuelle, le revenu privé disponible a bondi de 4,0%: c'est la progression la plus rapide observée depuis octobre 2015. En janvier, les dépenses privées ont augmenté à un rythme moins impressionnant, de 0,2%, en recul par rapport au chiffre de 0,4% enregistré au mois de décembre. Adaptée à l'inflation, la consommation privée a chuté de 0,1% - contre une hausse de 0,2% en décembre. Pour le trimestre, sur une base annuelle, la croissance de la consommation privée réelle a considérablement ralenti, à 0,7% seulement, contre un robuste 3,8% le trimestre précédent. Quant au taux d'épargne, il a enregistré une hausse significative en décembre, passant de 2,5 à 3,2%, car, en janvier, le revenu privé a augmenté davantage que les dépenses. Malgré l'augmentation, le niveau du taux d'épargne reste historiquement bas, et est cohérent avec les interprétations en hausse de la confiance des consommateurs.

### Chômage en Italie vs. zone euro



NAME	02/03/2018	% Change 1W	26/02/2018	% Change 1M	% Change 3M	% Change 6M	% Change 1Y	52 Week High	52 Week Low
BEL 20 Index	3869,18	-2,60	3992,50	-4,55	-2,40	-0,83	5,47	4188,95	3654,45
AEX-Index	518,72	-2,88	538,31	-5,70	-3,15	0,10	2,96	572,81	501,00
CAC 40 Index	5136,58	-3,40	5344,26	-4,26	-3,39	0,26	3,48	5567,03	4933,77
FTSE 100 Index	7069,90	-2,41	7289,58	-5,02	-3,16	-4,96	-4,23	7792,56	7063,42
DAX Index	11913,71	-4,57	12527,04	-6,82	-7,37	-1,89	-1,21	13596,89	11850,27
Swiss Market Index	8628,51	-3,57	9026,11	-6,42	-6,97	-3,50	-0,38	9616,38	8491,61
EURO STOXX 50 Price EUR	3324,75	-3,39	3463,18	-5,63	-5,75	-3,46	-1,77	3708,82	3306,66
Dow Jones Industrial Average	24440,65	-3,43	25709,27	-4,23	0,86	11,16	16,37	26616,71	20379,55
S&P 500 Index	2673,06	-2,70	2779,60	-3,22	1,17	7,93	12,22	2872,87	2322,25
NASDAQ Composite Index	7200,13	-1,87	7421,46	-0,56	5,15	11,88	22,84	7505,77	5769,39
Nikkei 225	21181,64	-3,25	22153,63	-8,99	-7,18	7,57	8,26	24129,34	18224,68
Shanghai Stock Exchange	3254,53	-1,05	3329,57	-6,00	-1,90	-3,34	0,76	3587,03	3016,53
EURO/US DOLLAR	1,23	0,14	1,23	-1,21	3,76	3,50	17,18	1,26	1,05
EURO/BRITISH POUND	0,89	1,62	0,88	1,38	1,61	-2,74	4,43	0,93	0,83
EURO/JAPANESE YEN	130,11	-1,01	131,70	-5,20	-2,47	-0,33	8,23	137,50	114,85
EURO/CHINA RENMINBI	7,82	0,26	7,76	-0,08	-0,20	0,51	7,99	7,99	0,13
BRENT CRUDE (\$/bbl)	64,16	-4,30	67,29	-6,03	1,94	20,44	15,29	70,35	47,90
Gold (\$/troy ounce)	1318,65	-0,76	1333,68	-1,11	3,33	-1,14	6,84	1366,15	1195,08
NAME	02/03/2018	Bps Change 1W	26/02/2018	Bps Change 1M	Bps Change 3M	Bps Change 6M	Bps Change 1Y	52 Week High	52 Week Low
Belgium Benchmark Bond 10Y	0,95	-0,30	0,95	-7,69	46,7	26,2	17,4	1,03	0,48
Germany Benchmark Bond 10Y	0,65	-0,16	0,65	-11,61	34,4	27,2	33,4	0,77	0,16
US Benchmark Bond 10Y	2,87	0,22	2,86	2,31	50,3	69,8	38,6	2,95	2,04
UK Benchmark Bond 10Y	1,47	-3,55	1,51	-10,30	24,2	41,8	26,3	1,65	0,93
Japan Benchmark Bond 10Y	0,06	2,10	0,04	-1,70	3,3	7,2	-0,1	0,10	-0,01
China Benchmark Bond 10Y	3,85	-1,25	3,86	-6,22	-5,4	18,5	47,4	4,01	3,23
Euribor 3 Month	-0,33	0,10	-0,33	0,20	-0,1	0,2	0,2	-0,33	-0,33
Euribor 6 Month	-0,27	0,00	-0,27	0,70	0,0	0,2	-3,3	-0,24	-0,28
EURO SWAP 1 YR	-0,25	-0,57	-0,25	1,03	0,8	0,8	-4,2	-0,18	-0,34
EURO SWAP 2 YR	-0,12	-0,89	-0,11	0,23	6,4	7,3	2,8	0,00	-0,26
EURO SWAP 3 YR	0,08	-0,50	0,08	-1,25	13,7	16,8	15,4	0,18	-0,17
EURO SWAP 5 YR	0,46	-0,90	0,47	-2,40	25,7	30,6	32,9	0,53	0,10
EURO SWAP 10 YR	1,09	-0,05	1,09	-3,65	27,8	29,8	34,5	1,19	0,65
EURO SWAP 30 YR	1,60	-1,70	1,62	-1,40	14,1	10,9	20,4	1,72	1,20
ICE LIBOR USD 3M	2,02	4,04	1,98	23,76	53,0	70,8	93,2	2,02	1,10
ICE LIBOR USD 6M	2,22	2,38	2,20	24,19	55,1	77,2	81,9	2,22	1,39
US DOLLAR SWAP 1 YR	2,28	-0,99	2,29	15,92	48,4	83,9	89,8	2,34	1,30
US DOLLAR SWAP 2 YR	2,49	-0,39	2,50	12,73	50,5	95,7	83,6	2,57	1,44
US DOLLAR SWAP 3 YR	2,61	-0,43	2,61	8,60	51,6	99,2	74,4	2,70	1,55
US DOLLAR SWAP 5 YR	2,72	0,50	2,72	3,94	52,1	92,8	60,0	2,84	1,68
US DOLLAR SWAP 10 YR	2,87	0,80	2,86	-0,56	48,2	78,9	41,5	3,00	1,98
US DOLLAR SWAP 30 YR	2,96	0,12	2,95	0,25	38,9	52,0	26,0	3,07	2,29

## Courbe des taux

