

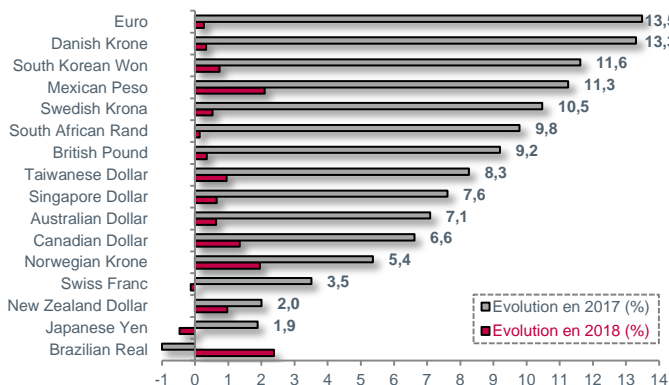
Semaine du 2 au 5 janvier 2018

Commentaires concernant les marchés financiers

Monde

- Les indices boursiers européens ont clôturé la première semaine de 2018 sur une note extrêmement positive, avec des gains supérieurs à 2% pour la plupart des indices. L'Euro Stoxx 50 a progressé de 2,34%, et l'indice allemand Dax encore davantage, clôturant sur un gain de 2,62%. Quant à l'indice Bel 20, il a affiché un résultat plus positif encore, en hausse de 2,65%. Seuls les principaux indices de l'Europe méridionale et de l'Autriche ont fait encore mieux.
- Aux USA, les cotations ont suivi la même tendance positive, et la plupart des indices ont clôturé sur un gain égal ou supérieur à 2%. Tant le Dow Jones que le S&P 500 et l'indice Nasdaq ont clôturé la semaine sur de nouvelles valeurs records. La volatilité des actions, mesurée selon l'indice VIX, a à nouveau atteint un plancher historique.
- Dans la plupart des États européens, les taux des obligations d'État ont affiché une légère baisse, après les hausses observées fin 2017. Aux USA, le taux a évolué à la hausse, mais à nouveau principalement pour les échéances les plus courtes. Avec à la clé, une fois encore, une courbe des taux qui a atteint un nouveau plancher historique en 10 ans.
- Après ses faibles performances de 2017 (clairement visibles sur le graphique ci-dessous), le dollar américain (USD) – principale devise des échanges commerciaux au niveau mondial – a également affiché de maigres performances durant la première semaine de l'an neuf.

Évolution des valuta principales



Pétrole

À l'instar de la plupart des autres matières premières, excepté le cuivre, le prix du pétrole a véritablement bondi la semaine dernière, avec une hausse de quelque 2,2%.

Données macroéconomiques

Europe

- La Banque centrale européenne (BCE) s'est une nouvelle fois vue rappeler qu'il faudra encore attendre un certain temps avant une remontée de la pression sur les prix, malgré la solide croissance économique et la baisse du chômage. Le mois dernier, l'inflation dans la zone euro a ralenti, passant de 1,5 à 1,4%, et contre toute attente, le taux sous-jacent s'est maintenu à 0,9%. Ces données soulignent le défi que doit relever la BCE, à savoir: trouver le bon moment pour mettre un terme à ses mesures d'incitation pour sortir de la période de crise; même si certains membres du Conseil d'Administration avertissent qu'il y a des risques à postposer trop longtemps la décision. La hausse des prix à la consommation ne permet pas d'atteindre l'objectif d'un peu moins de 2%, et la BCE prévoit des augmentations modérées durant la majeure partie de cette année, avant une remontée effective. Elle considère l'inflation sous-jacente, qui exclut les produits particulièrement volatils (denrées alimentaires, produits énergétiques et tabac), comme un indicateur important du point final du taux nominal. L'atonie de l'inflation sous-jacente et des salaires pourrait inciter la BCE à la prudence. Cette année, le rythme de l'assouplissement quantitatif («quantitative easing», en abrégé «QE») a été réduit de moitié, à 30 milliards d'euros par mois. Et ce, même si – au terme de la réunion de politique monétaire du 14 décembre dernier – le président de la BCE, Mario Draghi, a rappelé que le programme d'achats se poursuivrait jus-

qu'en septembre, pouvant même encore être prolongé au-delà. Les positions vont croître jusqu'à minimum 2.550 milliards d'euros, et le taux de facilité de dépôts de -0,4% ne sera majoré que bien longtemps après la cessation des achats. Dans une interview accordée le mois dernier, Benoit Coeuré, responsable des Opérations de Marché de la BCE, a déclaré qu'il existe «une chance raisonnable que la dernière extension de notre programme d'achat d'actifs puisse aussi être effectivement la dernière». Un point de vue que viennent étayer des enquêtes indiquant que l'activité économique dans la zone euro est la plus intense en pratiquement 7 ans. La prochaine réunion de politique monétaire de la BCE se tiendra le 25 janvier.

- En décembre, l'indice PMI IHS Markit sur l'Industrie Manufacturière de la zone euro s'établissait à 60,6, dans la droite ligne de l'estimation initiale, et au-delà des 60,1 du mois de novembre. L'interprétation faisait état du rythme d'expansion le plus élevé dans l'industrie manufacturière depuis le début de l'enquête, mi-1997. En ce qui concerne les principales économies de la zone euro, les indices PMI mesurés ont atteint des niveaux-records en Autriche, en Allemagne et en Irlande, et ont frôlé le pic de novembre aux Pays-Bas. C'est en France et en Grèce que les pourcentages de croissance ont été les plus rapides en respectivement 17 et 9 ans, tandis que l'Italie et l'Espagne continuaient d'afficher aussi une croissance robuste. En ce qui concerne les prévisions pour 2018, l'optimisme du monde des affaires a atteint son plus haut niveau depuis le début de l'enquête, en juillet 2012. En 2017, le PMI s'établissait en moyenne à 57,4, bien au-delà donc de la moyenne annuelle de 2016, qui atteignait 52,5.
- L'indice de confiance du monde des entreprises belges est en recul, passant de 1,6 en novembre – son niveau le plus élevé en 6 ans – à 0,1 en décembre; principalement parce que les managers de l'industrie et du secteur de la construction sont moins optimistes à l'égard de leurs carnets de commandes. Les économistes tablaient sur une progression à 2,0. La confiance est en berne, tant dans l'industrie et la construction que dans les secteurs du commerce et des services. En Belgique, l'indice de confiance des consommateurs s'est également replié à 2 au mois de décembre, son plus bas niveau depuis le mois d'août.

États-Unis

- Les minutes de la réunion de la Federal Reserve (Fed), la Banque centrale américaine, des 12 et 13 décembre indiquaient qu'il n'y avait pas de majorité écrasante en faveur d'un ajournement notoire du trajet politique en 2018. Cette année, la composition de la Fed va connaître un profond remaniement. Ainsi, la sélection de membres ayant le droit de vote comprendra une proportion plus importante de «faucons» – partisans de la rigueur monétaire – qu'en 2017, et au terme de la réunion du 31 janvier, la présidente actuelle, Janet Yellen, passera le flambeau à son successeur, Jerome Powell. Alors que le sentiment prédominant faisait état d'un retour à moyen terme de l'inflation à l'objectif de 2% les membres ne semblaient que peu préoccupés par le fait qu'un marché de l'emploi trop maigre pourrait induire un dépassement excessif de l'inflation. Les décideurs politiques sont restés d'avis qu'une baisse du chômage pourrait finalement exercer à moyen terme une pression sur les prix dans la direction souhaitée. Toutefois, le rythme des hausses salariales est resté modéré, et il n'y a que peu d'indices laissant envisager une accélération effective – par les entreprises – du rythme des augmentations salariales. Les décideurs politiques ne considèrent pas le plan de réforme fiscale comme un événement économique innovant, mais plutôt comme un incitant fiscal modeste. Dans l'environnement actuel, ils n'envisagent pas non plus une attitude plus agressive en matière de politique des taux. Pour la plupart, les participants semblent être à l'aise avec 3 relèvements de taux en 2018, dans l'hypothèse d'un retour de l'inflation à l'objectif de 2%.
- En décembre, les chiffres du «Nonfarm Payroll» (masse salariale non agricole) ont progressé de 148.000 unités, en-deçà des attentes du marché, qui tablaient sur 190.000. Les résultats ont été bons dans la construction, dans l'industrie et dans le secteur des soins de santé, alors que l'emploi continuait de baisser dans le commerce de détail. En 2017, la croissance salariale globale a atteint 2,1 millions, contre 2,2 millions en 2016. En décembre, le taux de chômage s'établissait à 4,1%, un *statu quo* par rapport à son niveau le plus bas en 17 ans, et dans la droite ligne du consensus du marché. Le nombre de chômeurs a chuté de 40.000 unités, à 6,58 millions. Sur l'ensemble de l'année, on a observé une baisse du taux de chômage et du nombre de chômeurs, de l'ordre de respectivement 0,6% et 926.000 unités. En décembre, le salaire horaire moyen a augmenté de 9 cents (0,3%), à 26,63 USD – contre 0,1% le mois précédent. Sur l'ensemble de l'année, le salaire horaire moyen a progressé de 65 cents, soit 2,5%.

NAME	05/01/2018	% Change 1W	02/01/2018	% Change 1M	% Change 3M	% Change 6M	% Change 1Y	52 Week High	52 Week Low
BEL 20 Index	4097,04	2,65	3979,53	2,43	0,81	6,72	11,98	4129,81	3542,27
AEX-Index	558,16	2,03	544,79	2,78	2,81	9,15	14,63	558,16	476,71
CAC 40 Index	5470,75	2,46	5288,60	1,77	1,70	5,61	11,63	5536,40	4733,82
FTSE 100 Index	7724,22	1,33	7648,10	5,41	2,88	4,84	7,35	7727,73	7093,57
DAX Index	13319,64	2,62	12871,39	2,08	2,71	6,95	14,97	13525,56	11425,14
Swiss Market Index	9556,98	1,34	--	2,89	3,18	6,73	13,88	9558,40	8192,58
EURO STOXX 50 Price EUR	3607,63	2,36	3490,19	1,04	-0,16	3,71	8,78	3708,82	3214,31
Dow Jones Industrial Average	25175,14	1,36	24824,01	4,11	10,54	17,21	26,51	25178,86	19677,94
S&P 500 Index	2733,37	1,71	2695,81	3,95	7,10	12,37	20,47	2734,78	2254,25
NASDAQ Composite Index	7123,94	2,50	7006,90	5,35	8,18	15,82	29,81	7125,37	5464,36
Nikkei 225	23714,53	3,59	--	4,83	14,96	18,09	21,48	23730,47	18224,68
Shanghai Stock Exchange	3391,75	2,89	3348,33	2,67	1,28	5,76	7,15	3450,50	3016,53
EURO/US DOLLAR	1,20	0,27	1,21	1,78	2,78	6,03	13,48	1,21	1,05
EURO/BRITISH POUND	0,89	-0,05	0,89	0,90	-0,57	1,14	3,94	0,93	0,83
EURO/JAPANESE YEN	136,29	0,75	135,41	2,35	3,15	6,00	11,38	136,64	114,85
EURO/CHINA RENMINBI	7,81	0,11	7,81	-0,30	0,26	1,30	7,44	7,99	0,13
BRENT CRUDE (\$/bbl)	67,63	2,22	66,57	7,97	20,15	36,71	15,29	68,27	46,38
Gold (\$/troy ounce)	1320,83	1,38	1317,56	4,35	4,15	7,64	11,92	1357,61	1171,05

NAME	05/01/2018	Bps Change 1W	02/01/2018	Bps Change 1M	Bps Change 3M	Bps Change 6M	Bps Change 1Y	52 Week High	52 Week Low
Belgium Benchmark Bond 10Y	0,65	-2,42	0,68	15,24	-7,1	-15,7	-1,1	1,02	0,48
Germany Benchmark Bond 10Y	0,44	-2,78	0,46	11,82	-1,8	-3,2	19,6	0,60	0,16
US Benchmark Bond 10Y	2,48	1,50	2,46	12,72	13,0	15,5	13,4	2,63	2,04
UK Benchmark Bond 10Y	1,24	-4,24	1,29	-1,28	-14,2	-1,6	-4,6	1,51	0,93
Japan Benchmark Bond 10Y	0,05	1,20	0,04	1,40	1,4	-3,0	0,2	0,11	-0,01
China Benchmark Bond 10Y	3,92	1,90	3,90	3,29	30,4	33,5	71,8	4,01	3,16
Euribor 3 Month	-0,33	0,00	-0,33	-0,30	0,0	0,2	-0,8	-0,32	-0,33
Euribor 6 Month	-0,27	0,00	-0,27	0,00	0,1	0,3	-4,5	-0,23	-0,28
EURO SWAP 1 YR	-0,26	0,38	-0,26	0,80	-0,1	-1,5	-4,6	-0,18	-0,34
EURO SWAP 2 YR	-0,15	0,07	-0,15	3,10	2,0	-1,5	1,8	0,00	-0,26
EURO SWAP 3 YR	0,00	-0,10	0,00	7,80	4,5	0,9	10,6	0,11	-0,17
EURO SWAP 5 YR	0,31	-0,85	0,32	12,05	7,0	2,9	20,9	0,35	0,05
EURO SWAP 10 YR	0,89	-2,50	0,91	9,75	-0,9	-3,2	21,2	1,01	0,63
EURO SWAP 30 YR	1,52	-1,04	1,54	9,36	-6,3	-6,4	27,0	1,68	1,20
ICE LIBOR USD 3M	1,70	0,69	1,70	19,53	35,7	40,2	69,9	1,70	1,01
ICE LIBOR USD 6M	1,86	1,89	1,84	16,52	34,4	40,1	53,7	1,86	1,32
US DOLLAR SWAP 1 YR	1,96	3,28	1,92	15,11	36,4	48,5	76,7	1,96	1,18
US DOLLAR SWAP 2 YR	2,15	4,13	2,11	15,34	38,7	50,0	71,7	2,15	1,38
US DOLLAR SWAP 3 YR	2,25	4,60	2,20	14,92	37,4	46,0	62,2	2,25	1,55
US DOLLAR SWAP 5 YR	2,33	5,00	2,28	13,31	30,5	34,1	45,8	2,34	1,68
US DOLLAR SWAP 10 YR	2,47	2,86	2,44	10,53	17,0	16,6	26,2	2,61	1,98
US DOLLAR SWAP 30 YR	2,62	1,56	2,60	8,29	5,2	5,3	17,3	2,84	2,29

Courbe des taux

