

Semaine du 5 au 9 mars 2018

## Commentaires relatifs aux marchés financiers

### Monde

- La semaine a été très bonne pour les Bourses européennes, avec des gains qui, cette fois, ont atteint pratiquement partout 3% ou plus. L'Euro Stoxx 50 n'a progressé «que» de 2,88%, tandis que l'indice allemand Dax bondissait de quelque 3,63%. Quant à l'indice Bel20, il a été l'un des indices plus modérés, avec une hausse en valeur de 3,05%.
- Une fois encore, les USA ont connu une tendance similaire. Ce sont principalement les données positives relatives à l'emploi qui ont poussé les indices boursiers à la hausse, d'environ 3%.
- La semaine dernière, à nouveau, les taux ont pratiquement fait du surplace. Dans la plupart des États occidentaux, le taux à 10 ans a fluctué de moins de 2 points de base.
- Pour le dollar américain, la semaine a été stable, avec en fin de semaine un taux de change en *statu quo* face à l'euro.

### Pétrole

Avec une hausse de prix d'environ 1,2% pour le Brent, le pétrole s'est quelque peu apprécié par rapport à son niveau de la semaine précédente.

## Données macro-économiques

### Europe

- La semaine dernière, la Banque centrale européenne (BCE) a laissé inchangés ses 3 taux d'intérêt. Mais en adaptant le contenu du communiqué de presse et en renonçant à la possibilité d'augmenter ses rachats d'actifs en cas de perspective moins favorable, elle s'est d'abord montrée un peu plus stricte. Même si la BCE renonce à la flexibilité des rachats, l'ex-président Mario Draghi s'est toutefois montré un peu plus accommodant lors de sa conférence de presse: «Nous ne pouvons pas encore dire que nous avons vaincu l'inflation». Selon Mario Draghi, la décision de changer de langage était unanime et nécessaire. La BCE relève sa prévision de croissance du produit intérieur brut (PIB), de 2,3 à 2,4%, mais estime qu'en 2019, le rythme de l'inflation sera un peu plus lent, soit 1,4%. Mario Draghi a également déclaré que la montée du protectionnisme constitue un risque, et que des décisions unilatérales en matière commerciale sont dangereuses, même si elles n'ont pas encore dégénéré en guerre commerciale. La BCE a également confirmé une nouvelle fois que les rachats d'actifs nets à hauteur de 30 milliards d'euros par mois se poursuivront jusqu'en fin septembre, ou au-delà si nécessaire. Bloomberg écrit que, selon des calculs internes relatifs à la future politique monétaire, dans des rapports de la BCE qui ont fuité, les rachats d'actifs au dernier trimestre de cette année s'élèveront à 30 milliards d'euros au total. Ce qui veut dire que, d'octobre à décembre inclus, la BCE ne procédera à des rachats qu'à hauteur de 10 milliards d'euros par mois, et qu'après cela, elle abandonnerait vraisemblablement ce programme.
- Au dernier trimestre de 2017, l'économie a progressé de 0,6% par rapport au trimestre précédent, dans la droite ligne de l'estimation précédente, et après une progression de 0,7% durant la période précédente. En comparaison avec le même trimestre de 2016, l'économie a enregistré une progression de 2,7%. Sur l'ensemble de l'année 2017, la croissance du PIB a atteint 2,3%, un chiffre légèrement en-deçà des estimations précédentes, qui tablaient sur 2,5%, mais supérieur au 1,8% de 2016.

- En janvier 2018, l'excédent commercial allemand a atteint 17,4 milliards d'euros, contre 14,6 milliards durant le même mois de l'année précédente, quand les exportations ont supplanté les importations. En janvier, les exportations ont également progressé de 8,6% sur une base annuelle, atteignant 107,1 milliards d'euros. Quant aux importations, elles sont en hausse de 6,7%, à 89,7 milliards. Après correction de l'influence des variations saisonnières, l'excédent commercial de 21,3 milliards d'euros est resté pratiquement inchangé, alors que les marchés prévoient un excédent de 21,1 milliards.

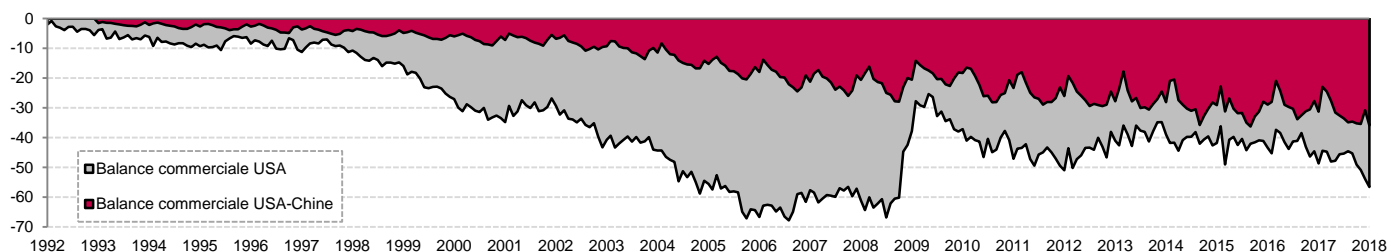
### États-Unis

- En février, le nombre de créations d'emplois atteignait rien moins que 313.000 unités, dépassant ainsi largement les prévisions, qui tablaient sur 205.000 unités. C'est la progression mensuelle la plus forte depuis octobre 2015. Le taux de chômage n'a pas baissé à 4%, comme on s'y attendait, mais est resté inchangé, à 4,1%. Motif de ce statu quo: la hausse du taux de participation, qui est passé de 62,7 à 63%, son plus haut niveau depuis septembre. Avec toutefois aussi une nouvelle un peu moins bonne: le mois dernier, le salaire horaire n'a progressé que de 2,6%, en-deçà des prévisions, qui tablaient sur 2,8%. Ceci est dû en grande partie à l'augmentation de la semaine de travail, qui est passée à 34,5 heures, contre 34,4 heures le mois précédent. À noter également: bien qu'historiquement, la progression élevée du nombre d'emplois à temps plein soit compensée par une moindre augmentation du travail à temps partiel, et inversement, février a été une exception, car les deux catégories d'emplois étaient en nette progression. En fait, la progression combinée de 1.006.000 emplois à temps plein et à temps partiel a été la progression mensuelle la plus importante de ce siècle.
- En février, l'indice non manufacturier de l'ISM a affiché un léger recul, après avoir progressé au mois de janvier, à la suite de l'adoption de la réforme fiscale fin de l'année dernière. Quant à l'indice non industriel de l'ISM, il a baissé, passant de 59,9 en janvier à 59,5 en février, un léger recul, venant d'un point de départ exceptionnellement élevé. Cette dernière mesure a également dépassé les estimations du consensus. Les détails faisaient état de hausses significatives des nouvelles commandes et des activités des entreprises. La valeur ISM composite a grimpé à son plus haut niveau depuis 1997, grâce à l'indice ISM industriel qui, en février, s'est établi à 60,8, un sommet cyclique.
- En janvier, le déficit commercial des États-Unis affichait une forte hausse, à 56,6 milliards de dollars, par rapport au chiffre revu de 53,9 milliards le mois précédent, et au-delà des attentes du marché (55,1 milliards). C'est le déficit commercial le plus élevé depuis octobre 2008. En janvier, les importations de biens et de services aux États-Unis sont restées stables, à un niveau-record historique de 257,5 milliards de dollars. Quant aux exportations, elles affichaient un recul de 2,7 milliards de dollars, soit 1,3%, par rapport au mois précédent, à 200,9 milliards de dollars en janvier. Le déficit commercial avec la Chine, thème politiquement sensible, a bondi de 16,7%, à 36 milliards de dollars (contre 30,8 milliards en décembre): c'est le déficit le plus important depuis septembre 2015.

### Chine

En février, de manière inopinée, la Chine a annoncé un excédent commercial de 33,74 milliards de dollars, alors que les marchés avaient prévu un déficit de 2,3 milliards. En glissement annuel, les exportations ont bondi de 44,5%, à 171,6 milliards de dollars, tandis que les importations augmentaient de 6,3%, à 137,9 milliards.

Balance commerciale des États-Unis (en milliards USD)



| NAME                         | 09/03/2018 | % Change 1W   | 05/03/2018 | % Change 1M   | % Change 3M   | % Change 6M   | % Change 1Y   | 52 Week High | 52 Week Low |
|------------------------------|------------|---------------|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|-------------|
| BEL 20 Index                 | 3987,04    | 3,05          | 3907,04    | 2,86          | -0,96         | 1,24          | 6,48          | 4188,95      | 3694,49     |
| AEX-Index                    | 537,14     | 3,55          | 526,51     | 3,63          | -1,84         | 3,53          | 5,79          | 572,81       | 503,93      |
| CAC 40 Index                 | 5274,40    | 2,68          | 5167,23    | 3,84          | -2,31         | 3,15          | 5,88          | 5567,03      | 4939,87     |
| FTSE 100 Index               | 7224,51    | 2,19          | 7115,98    | 1,86          | -2,29         | -2,08         | -1,24         | 7792,56      | 7062,13     |
| DAX Index                    | 12346,68   | 3,63          | 12090,87   | 1,98          | -6,14         | 0,35          | 3,07          | 13596,89     | 11830,98    |
| Swiss Market Index           | 8931,85    | 3,52          | 8808,38    | 2,88          | -4,16         | 0,22          | 3,38          | 9616,38      | 8491,61     |
| EURO STOXX 50 Price EUR      | 3420,54    | 2,88          | 3355,32    | 2,84          | -4,76         | -0,79         | 0,31          | 3708,82      | 3306,66     |
| Dow Jones Industrial Average | 25268,21   | 2,98          | 24874,76   | 4,45          | 3,86          | 15,92         | 21,14         | 26616,71     | 20379,55    |
| S&P 500 Index                | 2776,60    | 3,17          | 2720,94    | 6,00          | 4,72          | 12,80         | 17,41         | 2872,87      | 2322,25     |
| NASDAQ Composite Index       | 7532,57    | 3,78          | 7330,71    | 9,57          | 10,12         | 18,43         | 29,01         | 7534,72      | 5769,39     |
| Nikkei 225                   | 21469,20   | 1,36          | 21042,09   | 0,40          | -6,11         | 8,56          | 9,51          | 24129,34     | 18224,68    |
| Shanghai Stock Exchange      | 3307,17    | 1,62          | 3256,93    | 4,85          | 0,80          | -2,14         | 2,94          | 3587,03      | 3016,53     |
| EURO/US DOLLAR               | 1,23       | -0,02         | 1,23       | 0,51          | 4,63          | 3,02          | 16,42         | 1,26         | 1,06        |
| EURO/BRITISH POUND           | 0,89       | -0,41         | 0,89       | 0,34          | 0,75          | -2,11         | 2,23          | 0,93         | 0,83        |
| EURO/JAPANESE YEN            | 131,57     | 1,01          | 131,01     | -1,31         | -1,56         | 0,61          | 8,22          | 137,50       | 114,85      |
| EURO/CHINA RENMINBI          | 7,81       | -0,20         | 7,82       | 1,17          | -0,05         | -0,20         | 6,73          | 7,99         | 0,13        |
| BRENT CRUDE (\$/bbl)         | 65,15      | 1,21          | 65,54      | 4,27          | 4,09          | 21,68         | 22,72         | 70,35        | 47,90       |
| Gold (\$/troy ounce)         | 1322,38    | -0,03         | 1320,11    | 0,44          | 6,47          | -0,39         | 10,08         | 1366,15      | 1195,08     |
| NAME                         | 09/03/2018 | Bps Change 1W | 05/03/2018 | Bps Change 1M | Bps Change 3M | Bps Change 6M | Bps Change 1Y | 52 Week High | 52 Week Low |
| Belgium Benchmark Bond 10Y   | 0,93       | -1,09         | 0,94       | -6,89         | 42,5          | 30,2          | -0,1          | 1,03         | 0,48        |
| Germany Benchmark Bond 10Y   | 0,64       | 0,41          | 0,64       | -9,67         | 33,9          | 33,4          | 22,1          | 0,77         | 0,16        |
| US Benchmark Bond 10Y        | 2,89       | 0,53          | 2,88       | 3,53          | 51,0          | 83,6          | 28,1          | 2,95         | 2,04        |
| UK Benchmark Bond 10Y        | 1,49       | -0,32         | 1,50       | -7,78         | 21,4          | 50,3          | 26,8          | 1,65         | 0,93        |
| Japan Benchmark Bond 10Y     | 0,05       | 1,20          | 0,04       | -1,30         | 0,3           | 5,3           | -4,2          | 0,10         | -0,01       |
| China Benchmark Bond 10Y     | 3,83       | -1,65         | 3,85       | -5,34         | -8,2          | 20,3          | 42,8          | 4,01         | 3,23        |
| Euribor 3 Month              | -0,33      | 0,00          | -0,33      | 0,20          | -0,1          | 0,4           | 0,2           | -0,33        | -0,33       |
| Euribor 6 Month              | -0,27      | 0,10          | -0,27      | 0,70          | 0,0           | 0,4           | -3,0          | -0,24        | -0,28       |
| EURO SWAP 1 YR               | -0,26      | -0,29         | -0,26      | 0,67          | 0,7           | 0,8           | -5,7          | -0,18        | -0,34       |
| EURO SWAP 2 YR               | -0,13      | -0,23         | -0,12      | 0,50          | 6,6           | 7,4           | -2,6          | 0,00         | -0,26       |
| EURO SWAP 3 YR               | 0,08       | 0,52          | 0,07       | 0,07          | 14,2          | 17,6          | 6,1           | 0,18         | -0,17       |
| EURO SWAP 5 YR               | 0,46       | -0,20         | 0,46       | -3,30         | 25,1          | 30,4          | 18,7          | 0,53         | 0,10        |
| EURO SWAP 10 YR              | 1,07       | -1,15         | 1,09       | -4,60         | 28,4          | 28,1          | 20,0          | 1,19         | 0,65        |
| EURO SWAP 30 YR              | 1,58       | -3,40         | 1,62       | -4,20         | 15,0          | 8,7           | 5,9           | 1,72         | 1,21        |
| ICE LIBOR USD 3M             | 2,07       | 3,65          | 2,03       | 26,09         | 52,3          | 76,1          | 96,2          | 2,07         | 1,12        |
| ICE LIBOR USD 6M             | 2,26       | 3,00          | 2,23       | 23,29         | 52,9          | 81,2          | 83,8          | 2,26         | 1,39        |
| US DOLLAR SWAP 1 YR          | 2,34       | 4,42          | 2,29       | 20,16         | 50,4          | 89,8          | 93,3          | 2,35         | 1,30        |
| US DOLLAR SWAP 2 YR          | 2,56       | 4,92          | 2,51       | 21,17         | 54,7          | 101,4         | 85,9          | 2,58         | 1,44        |
| US DOLLAR SWAP 3 YR          | 2,68       | 4,89          | 2,63       | 19,46         | 57,0          | 104,6         | 74,6          | 2,70         | 1,55        |
| US DOLLAR SWAP 5 YR          | 2,79       | 3,82          | 2,75       | 14,39         | 56,6          | 100,0         | 55,6          | 2,84         | 1,68        |
| US DOLLAR SWAP 10 YR         | 2,92       | 2,68          | 2,89       | 5,62          | 51,7          | 83,2          | 34,5          | 3,00         | 1,98        |
| US DOLLAR SWAP 30 YR         | 2,99       | 2,63          | 2,96       | 1,58          | 41,3          | 60,0          | 18,8          | 3,07         | 2,29        |

## Courbe des taux

