

Semaine du 9 au 13 mai 2016

## Forte croissance de l'économie allemande. Chiffres vigoureux pour l'économie américaine.

### Commentaire concernant les marchés financiers Europe

Selon l'Institut allemand de la Statistique, l'économie allemande a fortement progressé début 2016. Pour les trois premiers mois de l'année, le produit intérieur brut (PIB) est de 0,7 % supérieur à celui du trimestre précédent. C'est la première fois en deux ans que la plus grande économie de la zone euro progresse à une telle cadence. Au cours des trois derniers mois de 2015, le taux de croissance n'était que de 0,3 %. Sur base annuelle, l'économie allemande a gagné 1,6 %, contre 1,3 % pour la période précédente.

Plusieurs facteurs expliquent cette progression:

- Les dépenses publiques ont augmenté suite à l'accueil des réfugiés. L'année passée, l'Allemagne a accueilli 1 million de migrants.
- L'hiver doux a été bénéfique au secteur du bâtiment, qui a pu continuer à travailler à plein régime au début de cette année.
- Les investissements dans des biens d'équipement ont augmenté.
- Les dépenses des ménages ont augmenté ces derniers mois, à la suite d'une diminution du nombre de demandeurs d'emploi et de l'augmentation des salaires de certains travailleurs. La faiblesse des taux bas et des prix des matières premières a également apporté une contribution positive.
- La hausse des dépenses publiques et de la consommation des ménages a largement compensé le ralentissement des exportations. Le commerce extérieur continue de poser problème en raison de la morosité dans les pays émergents.

Les analystes mettent cependant en garde: ne soyons pas trop optimistes! L'Allemagne ne pourra pas 'tenir' ce rythme de croissance durant les prochains mois, parce que la demande en provenance des pays émergents risque de se tasser davantage encore. C'est surtout le ralentissement de la croissance chinoise qui est préoccupant, la Chine étant le 2e partenaire commercial en importance de l'Allemagne.

La bonne nouvelle, c'est que les autres pays de la zone euro vont pouvoir se raccrocher à la locomotive allemande.

Malgré ces chiffres encourageants concernant l'économie, la Bourse allemande a clôturé la semaine légèrement dans le rouge. Les autres places financières européennes ont toutes terminé la semaine à peu près comme elles l'avaient commencée.

### États-Unis

La fin de la semaine a été marquée par la publication de chiffres meilleurs que prévu à propos de l'économie américaine.

Les ventes au détail ont progressé de 1,3 % en avril, soit 0,5 % mieux que prévu. L'université du Michigan a en outre annoncé une forte hausse de la confiance des consommateurs pour la première quinzaine de mai.

Ces deux chiffres autorisent à penser que les dépenses des ménages américains seront en hausse au 2e trimestre. Pour le premier trimestre de l'année, l'augmentation de l'épargne avait pénalisé la consommation et la croissance économique.

Le redressement de l'économie est l'une des conditions préalables à un relèvement des taux par la Réserve fédérale américaine (Fed). Ces bons chiffres augmentent la probabilité de voir la Fed relever ses taux plus tôt que ne le prévoient actuellement la plupart des analystes. **Ce qui explique l'appréciation du billet vert durant la semaine écoulée. La bourse par contre n'a pas apprécié ces bons chiffres et a clôturé la semaine légèrement dans le rouge.** Pour les actions en effet, un éventuel relèvement des taux signifie la perte d'un soutien important. Les médiocres résultats de quelques grandes entreprises et la baisse des prix des matières premières ont fait pression sur les cours.

### Chine

Les exportations chinoises ont cédé près de 2 % en avril, par rapport à avril 2015, alors qu'elles avaient augmenté de 11,5 % en mars après plusieurs mois de baisse ininterrompue.

Les importations ont reculé de 10,9 % en avril, en glissement annuel.

Les chiffres du commerce ont clairement déçu les économistes, qui avaient prévu mieux! Ils comptaient en effet en moyenne sur une stagnation des exportations et une compression beaucoup plus modeste des importations (-4 %).

La baisse des importations est un signe clair du ralentissement de l'activité industrielle. Pékin a en outre annoncé une augmentation des stocks de fer et d'acier. **Publiée au début de la semaine, cette mauvaise nouvelle a fait chuter les cours de matières premières comme le fer et le cuivre. Les devises des matières premières, comme le ZAR et l'AUD, ont, elles aussi, été affectées.** Ces chiffres décevants ne feront qu'alimenter l'inquiétude quant à l'état de l'économie chinoise. Ce qui pourrait se traduire par une nervosité accrue parmi les investisseurs, et donc, par une plus grande volatilité sur les places financières.

Ces nouvelles ont provoqué un net recul des bourses chinoises.

### Données macroéconomiques

#### Zone euro

- En mars, les usines allemandes ont clairement reçu plus de commandes qu'au cours du mois précédent. Le flux de commandes à destination de l'industrie a progressé de 1,9 % en mars par rapport à février, ce qui est nettement mieux que prévu. Les économistes avaient anticipé une hausse de 0,6 %.
- Eurostat a revu légèrement à la baisse la croissance en zone euro pour le 1er trimestre 2016. En glissement trimestriel, la croissance a atteint 0,5 %, par rapport au premier trimestre 2015, au cours duquel l'économie avait progressé de 1,5 %.
- La production industrielle en zone euro a baissé de 0,8 % en mars par rapport au mois précédent, toujours selon Eurostat. Cette contraction n'était pas prévue: les économistes avaient misé sur une stabilisation de la production qui, selon de nouvelles estimations, avait baissé de 1,2 % en février. Malgré ce recul sur base mensuelle, la production en mars 2016 a dépassé de 0,2 % celle de mars 2015.

#### États-Unis

- Selon le ministère du commerce américain, les ventes au détail aux États-Unis ont progressé de 1,3 % en avril par rapport au mois précédent, ce qui atteste un net redressement par rapport à mars. C'est la plus forte hausse enregistrée en un an. En mars, les ventes avaient baissé de 0,3 %. Pour avril, les économistes prévoyaient une hausse 0,8 % en moyenne. Cette progression des ventes a été observée dans presque tous les segments, avec une poussée cependant plus marquée pour les ventes dans les supermarchés et via les boutiques en ligne.
- Selon le ministère du travail américain, les prix des producteurs ont gagné 0,2 % en avril, alors que les économistes avaient anticipé en moyenne une hausse de 0,3 %. En mars, les prix demandés par les producteurs pour leurs produits avaient baissé de 0,1 %.
- La confiance des consommateurs est en hausse en mai par rapport au mois précédent. C'est ce qu'a annoncé l'université du Michigan sur la base d'une estimation provisoire. L'indice qui mesure le sentiment du consommateur américain est en augmentation, passant de 89 en avril à 95,8 ce mois-ci. Les économistes avaient misé sur un niveau moyen de 89,5.

### Stratégie

En ce qui concerne la stratégie ambitieuse, notre portefeuille modèle contient 10 % de liquidités, 5 % d'immobilier, 50 % d'obligations et 35 % d'actions. Dans la poche actions, les valeurs européennes sont surpondérées. Nous avons aussi relevé la pondération des actions émergentes, qui sont actuellement surpondérées. Les actions américaines sont sous-pondérées.

Name	09/05/2016	13/05/2016	%Change 5D	%Change 1M	%Change 3M	%Change 6M	%Change 1Y	High 52 W	Low 52 W
Belgium BEL-20	3335,90	3376,83	1,23	-1,77	5,41	-6,28	-7,68	3849,12	3130,76
Netherlands AEX	431,58	433,52	0,45	-3,68	10,63	-4,42	-10,93	503,52	382,61
France CAC 40	4322,81	4319,99	-0,07	-3,79	8,13	-10,15	-12,94	5196,73	3896,71
FTSE 100	6114,81	6138,50	0,39	-3,53	7,55	0,33	-11,67	7040,92	5536,97
Germany DAX (Price) Index	4900,68	4867,71	-0,67	-2,42	8,56	-9,40	-15,20	5985,30	4376,46
Japan Nikkei 225	16216,03	16412,21	1,21	0,19	9,76	-16,25	-16,96	20868,03	14952,61
Switzerland SMI	7824,95	7925,76	1,29	-0,11	3,52	-9,42	-12,43	9526,79	7496,62
Euro STOXX 50	2955,83	2956,63	0,03	-2,72	7,27	-12,02	-16,79	3688,72	2680,35
S&P 500	2058,69	2046,61	-0,59	-1,72	9,75	1,17	-2,47	2130,82	1829,08
NASDAQ Composite Index	4750,21	4717,68	-0,68	-4,64	8,76	-4,27	-5,30	5218,86	4266,84
DJ Industrial Average	17705,90	17535,32	-0,96	-2,08	9,78	1,68	-2,91	18312,39	15660,18
U.S. Dollar per Euro	1,14	1,13	-0,87	0,13	0,48	5,28	-0,48	1,16	1,06
Crude Oil Brent (\$/bbl)	45,14	47,88	6,07	11,84	50,57	14,05	-27,82	66,57	26,01
Gold (\$/ozt)	1265,60	1271,90	0,50	2,01	2,65	17,68	4,39	1294,70	1050,80

  

Name	09/05/2016	13/05/2016	%Change 5D	%Change 1M	%Change 3M	%Change 6M	%Change 1Y	High 52 W	Low 52 W
Euribor 3M	-0,26	-0,26	0,00	0,04	0,41	2,11	27,67	-0,01	-0,26
Euribor 6M	-0,14	-0,14	0,01	0,04	0,23	12,00	-3,38	0,06	-0,14
US Benchmark Bond - 10 Year	1,74	1,70	-0,03	-0,04	-0,03	-0,25	-0,26	2,48	1,66
Belgium Benchmark Bond - 10 Year	0,40	0,37	-0,07	-0,02	-0,43	-0,56	-0,63	1,32	0,34
SWAP 1 Yr	-0,15	-0,15	-0,01	-0,01	0,09	1,35	-3,04	0,10	-0,19
Swap 2 Yr	-0,16	-0,16	-0,04	-0,05	0,13	1,26	-2,33	0,17	-0,22
Swap 3 Yr	-0,14	-0,13	-0,06	-0,05	0,39	20,50	-1,65	0,27	-0,19
Swap 5 Yr	-0,01	0,00	-1,25	-0,33	-0,98	-0,99	-1,00	0,58	-0,04
Swap 10 Yr	0,52	0,52	0,00	0,00	-0,19	-0,43	-0,47	1,29	0,49
Swap 30 Yr	1,07	1,07	0,00	0,04	-0,06	-0,32	-0,25	1,82	0,96

## Courbe des taux

