

«L'horloge de la dette» recule

Berlin. Les Allemands n'auront plus à hâter le pas en passant au centre de Berlin devant la célèbre «horloge de la dette» nationale (la «Schuldenuhr» en allemand). Pour la première fois en 22 ans, celle-ci recule désormais, au rythme de 78 euros par seconde. La dette publique allemande, qui atteint 2.000 milliards d'euros, soit 23.827 euros par personne, reflue en fait déjà depuis 2013. Mais ce désendettement ne sera pris en compte dans les budgets fédéraux et régionaux du pays que cette année, explique la fédération allemande des contribuables (BdST), qui a installé ce compteur digital sur sa devanture en 1995. AFP

Quiksilver und Billabong fusionieren

Huntington Beach. Die beiden kriselnden Modemarken Quiksilver und Billabong tun sich zusammen. Eine grundsätzliche Einigung wurde bereits erzielt, der Kaufpreis für die australische Firma Billabong soll demnach rund 315 Millionen US-Dollar (gut 260 Mio. Euro) betragen. Zu der kalifornischen Quiksilver-Mutter Boardriders gehören auch die Labels Roxy und DC Shoes. Gemeinsam würden es die einst in der Surf-, Skate- und Snowboard-Szene beliebten Marken nach eigenen Angaben auf über 630 Läden in 28 Ländern bringen. Der Jahresumsatz dürfte bei zwei Milliarden Dollar liegen. Hinter Quiksilver steht die Beteiligungsgesellschaft Oaktree Capital, die auch schon 19 Prozent an Billabong hält. Quiksilver hatte 2016 ein Insolvenzverfahren durchlaufen. dpa

Deutsche Bank erwartet Jahresverlust

Frankfurt/Main. Die Deutsche Bank rechnet wegen der US-Steuerreform mit Belastungen in Milliardenhöhe. Im vierten Quartal 2017 werde das Konzernergebnis um 1,5 Milliarden Euro gedrückt, teilte die Bank am Freitag in Frankfurt mit. Wegen der Belastung erwartet die Bank für das Gesamtjahr 2017 einen geringen Verlust nach Steuern. Auch werde die Kapitaldecke gegen Krisen leicht sinken. Zudem bereitete das Geldhaus seine Investoren auf ein schwaches viertes Quartal vor. So seien die Schwankungen an den Kapitalmärkten zuletzt gering gewesen, was den wichtigen Handel mit Aktien, Währungen und Anleihen sowie das Finanzierungsgeschäft schwer belastete. Dort sollen die Erträge um 22 Prozent fallen gemessen am Vorjahresraum. dpa

Börsengang für Aramco

Riad. Saudi-Arabien will 2018 rund fünf Prozent seines Ölgiganten Saudi-Aramco an die Börse bringen. Der Börsengang soll Berichten zufolge ein Volumen von rund 100 Milliarden Dollar (85 Milliarden Euro) haben. Er wäre damit der größte der Welt. dpa



Les marchés ont globalement clôturé l'année 2017 dans le vert, signe d'une économie qui a redémarré. La question de 2018 sera de voir comment les Banques centrales vont faire évoluer leur politique monétaire. (PHOTO: AFP)

Spot sur les banques centrales

Les bilans de la FED et de la BCE pèsent lourd

Si les marchés financiers ont clôturé l'année dans le positif, ils regarderont avec attention l'attitude des banques centrales, américaine ou européenne, cette année.

Si l'année 2017 a été parsemée d'échéances électorales qui ont réservé des surprises, que ce soit en Europe ou aux Etats-Unis, ces dernières ont été largement ignorées par les marchés financiers. Les performances des principaux indices boursiers à travers le monde en témoignent. Le DAX a clôturé l'année avec une performance positive de 12,5 %, le CAC avec 9,5 % et l'indice anglais FTSE affiche 7,6 %. Aux Etats-Unis les principaux indices ont affiché des performances époustouflantes, avec un Dow Jones à +25 % et le Nasdaq à +28 %. Les analystes sont d'un même avis: 2017 était un bon cru!

Le goût du risque de retour

Le retour du goût du risque pour bon nombre d'investisseurs face aux rendements atones du marché obligataire a engendré une hausse généralisée des marchés d'actions allant au-delà des espérances. C'est surtout le cas pour les indices américains, qui ont volé de record en record et ce, malgré les trois hausses successives des taux directeurs par la présidente de la FED, Janet Yellen. En Europe, cette nécessité de normalisation de la politique monétaire ne trouve pas encore d'écho, même si Mario Draghi a restreint les rachats d'actifs à 30 milliards d'euros par mois depuis janvier 2018.

En parlant de banques centrales, pour 2018, ces dernières se retrouveront plus que jamais dans le

collimateur des acteurs de marchés de par la tâche compliquée d'une tentative de retour à une politique monétaire conventionnelle. Ce sont les bilans de la BCE et de la FED qui seront surveillés de très près et présenteront probablement une source de risque importante pour les marchés financiers. Si la FED a ouvert le bal avec sa publication des minutes de la réunion monétaire mercredi dernier, ce sera le tour de la BCE jeudi prochain.

Un instrument «normal»

Benoît Coeuré, membre du directoire de la Banque centrale européenne (BCE), voit «une chance raisonnable» d'un arrêt du programme d'achat massif de dettes en automne 2018. Ceci ouvrirait la voie à une première hausse des taux directeurs en 2019. En effet, avec une économie en bonne santé, des enquêtes d'activité en forte croissance, probablement confirmées par l'indice de la production industrielle en base mensuelle qui sortira également jeudi prochain, la politique monétaire accommodante de la BCE ne semble plus

d'actualité. De même, le taux de chômage en Europe attendu (mardi prochain) à 8,7 % contre 8,8 % en observation antérieure plaide en faveur d'un changement de politique.

La grande énigme sera de voir comment les grands argentiers aux Etats-Unis et en Europe dégraisseront les bilans gigantesques. La FED accumule un bilan de près de 4.500 milliards de dollars, ce qui représente 23,3 % du PIB américain et la BCE affiche une somme identique mais en euros, ce qui représente 38,5 % du PIB de la zone euro! Le gonflement des bilans résulte de la politique de rachats massifs initialement prévu pour la période de crise afin d'alimenter les marchés en liquidités de façon exceptionnelle et temporaire. Ce soutien des marchés en périodes turbulentes a ensuite migré vers un instrument de politique monétaire en temps normaux.

Powell dans la lignée de Yellen

La FED a déjà procédé depuis octobre dernier à un dégraissage de son bilan de 10 milliards de dollars par mois et a porté ce montant à 50 milliards de dollars par trimestre depuis le 1^{er} janvier. Ce rythme lent traduit à la fois la prudence de l'institution mais aussi des incertitudes que de telles conséquences peuvent avoir sur les taux longs des marchés des dettes. Lors de la publication du premier compte rendu de l'année 2018, une division au sein des membres de la FED est apparue.

La FED subira un changement en février prochain avec le remplacement de Janet Yellen par Jay Powell. Nombreux sont les analystes qui classent ce changement

dans la continuité, ce qui sera une bonne nouvelle pour les marchés financiers. Jay Powell a toujours soutenu la politique de Janet Yellen. Le nouveau président de la FED devrait a priori piloter sa politique avec un pied sur l'accélérateur monétaire et un autre sur le frein, tout en surveillant les réactions des marchés boursiers.

Un nouveau dogme à venir?

Une normalisation des politiques monétaires de la FED et de la BCE s'annonce donc longue et périlleuse. Mais l'utilisation de cette mesure non conventionnelle pendant une période de dix ans maintenant qui de plus a démontré une certaine efficacité, pourrait soulever une autre question: est-ce que les banques centrales ne devraient pas continuer à utiliser comme instrument de politique monétaire et de stabilité financière? Cet instrument permettrait de renforcer l'efficacité des politiques monétaires de ces institutions et d'améliorer leur capacité d'atteindre leurs objectifs de stabilité macroéconomique et financière.

L'histoire des banques centrales enseigne que leurs objectifs et les instruments ont régulièrement évolué. Même si les économistes n'ont pas encore analysé tous les effets potentiels des politiques de bilan à côté des politiques de taux, seule l'expérience pourra fournir une évaluation complète du pouvoir de cet instrument non conventionnel. Un nouveau changement de paradigme semble donc possible.

Mike FELTEN
Directeur
Fortuna Banque s.c.

La grande énigme sera de voir comment les grands argentiers aux Etats-Unis et en Europe dégraisseront les bilans gigantesques.