

Leçon de gestion d'une économie

Les banques centrales doivent se défendre contre une utilisation de certains pouvoirs politiques

Le président de la Banque centrale européenne, Mario Draghi, a exprimé ses doutes lors de la dernière réunion du Fonds monétaire international (FMI) quant à l'indépendance des banques centrales de certains pays, notamment de la Réserve fédérale.

La pression verbale que le président américain a exercé ces dernières semaines sur le patron de la Federal Reserve (FED), afin d'obtenir des baisses de taux pour soutenir sa politique économique, a été plus qu'impressionnante. La question cruciale qui se pose, est de savoir si Donald Trump n'a pas géré l'économie américaine, depuis son arrivée au pouvoir, comme si elle était en crise.

Même si les analystes avaient raison avec leurs prévisions, selon lesquelles la croissance américaine, après avoir atteint un pic serait en ralentissement depuis quelque temps, l'économie américaine est encore loin de la récession.

Les données du Produit intérieur brut qui seront publiées vendredi prochain confirmeront certainement ce ralentissement. Le PIB du premier trimestre 2019 (en observation trimestrielle) est attendu à 1,8 % (niveau similaire à T4 2016, lorsque Trump a été élu) contre 2,2 % pour le quatrième trimestre 2018. Après une croissance de 2,8 % en 2018, les experts s'attendent à une croissance du PIB US pour 2019 de 2,3 %.

Tout semble aller au mieux dans le meilleur des mondes, l'Amérique est «great again»! La politique de relance que Donald Trump avait promise, semble avoir eu ses effets. Mais était-ce vraiment nécessaire? Lorsque le 45^e président des Etats-Unis a été élu en novembre 2016, le chômage se situait en-dessous de 5 % et la progression des salaires avait retrouvé son niveau le plus rapide



Le FMI a salué la politique monétaire de la FED menée par son président Jerome Powell (à dr). Photo: AFP

depuis la récession de 2008-2009. La croissance du PIB se situait alors à 1,6 %. Ce niveau était peut-être modeste, mais l'état de l'économie, suite aux deux mandats de Barack Obama, ne justifiait pas un traitement de choc. Même la FED, après des années de politique monétaire très accommodante, avait entamé une normalisation. La seule question qui persistait était celle du rythme.

Deux moyens pour accélérer l'activité

C'était sans compter sur le coup de fouet à l'économie promis par Trump. Généralement, un gouvernement dispose de deux moyens pour accélérer l'activité (même si pour Donald Trump il en existe un troisième: les tweets de pression sur ses banquiers centraux): une

réduction des impôts ou une augmentation des dépenses.

Un dirigeant libéral, pour imprimer sa marque, serait tenté de faire voter des baisses d'impôts, tandis qu'un dirigeant interventionniste opérerait pour une hausse des dépenses. L'actuel président américain, quant à lui, a décidé d'utiliser les deux leviers en même temps.

Dans un premier temps, le gouvernement américain a voté des baisses d'impôts non négligeables sur le revenu des ménages, mais également sur les bénéfices des entreprises (de 35 % à 21 %). Au niveau des bénéfices réalisés à l'étranger, les taux d'imposition ont même été baissés de 35 % vers une fourchette allant de 8 % à 15,5 %. Par la suite, le président américain a fait accepter une aug-

mentation considérable des dépenses militaires. Elles sont passées de 575 milliards de dollars (2017) à 716 milliards de dollars en 2019. Une hausse de 25 % en deux ans!

Inutile de mentionner que l'utilisation simultanée de ces deux leviers a un impact néfaste sur le déficit budgétaire du pays. Selon les experts, cet «excès de vitesse» augmentera le déficit public américain d'un milliard de dollars par jour. Les projections sont sombres: le déficit de l'administration US devrait passer de 5,5 % en 2018 à 6,1 % en 2019. En comparaison, l'Italie s'est attirée les foudres de Bruxelles avec une annonce d'un déficit de 2,4 % pour 2019...

La dette publique brute devrait passer à 109,3 % sur la même période. Si on rajoute à cette explo-

sion de la dette américaine la guerre commerciale menée par Donald Trump, un mélange dangereux se forme. La dénonciation de nombreux accords commerciaux et la hausse des tarifs douaniers sur les importations risquent de générer des effets négatifs également pour les Etats-Unis. A supposer que les produits «made in USA» puissent se substituer aux produits importés, ils seront probablement plus chers. En ajoutant que le taux de chômage est déjà très bas, que les entreprises de nombreux secteurs ont des difficultés à trouver des compétences et que la relance budgétaire devrait stimuler la demande, une hausse de l'inflation en sera certainement la conséquence. La FED sera alors contrainte de relever ses taux directeurs de façon plus rapide et au-delà de sa limite prévue.

Veiller à un équilibre économique

Depuis leur création, les banques centrales doivent se défendre contre une utilisation de certains pouvoirs politiques comme auxiliaire d'exécution. Le communiqué de clôture de la conférence du FMI stipule diplomatiquement que les décisions des banques centrales doivent se baser sur des faits et donc que ces décisions ne peuvent en aucun cas être un dictat politique.

A chacun son métier: si les politiques doivent créer un environnement légal propice au développement de l'économie, les banques centrales doivent veiller à un équilibre économique pour que la croissance reste durable. Lorsque la politique s'immisce dans l'économie, cela donne rarement de bons résultats.

Mike Felten
Directeur
Fortuna Banque s.c.

Anleger im Pinterest-Fieber

Das 2010 gegründete Start-up geht mit einer Milliardenbewertung an die Börse

New York. Die Fotoplattform Pinterest kann sich bei ihrem Gang an die Börse über rege Nachfrage nach ihren Aktien freuen. Vor dem am Donnerstag geplanten Debüt an der New York Stock Exchange (NYSE) wurden die Papiere zum Preis von jeweils 19 Dollar ausgegeben, wie Pinterest am Mittwochabend in San Francisco mitteilte. Damit gelang es, die unter dem Börsenkürzel „PINS“ gehandelten Anteilscheine über der zuvor angepeilten Preisspanne zwischen 15 und 17 Dollar bei Anlegern loszuschlagen.

Mit der Ausgabe von 75 Millionen Aktien erlöst Pinterest 1,43 Milliarden Dollar (1,27 Mrd. Euro). Das 2010 gegründete Start-up geht mit einer Gesamtbewertung von mehr als 10 Milliarden Dollar an die NYSE. Pinterest lockt Investoren mit hohem Wachstum: 2018 stieg der Umsatz im Jahresvergleich um 60 Prozent auf mehr als 750 Millionen Dollar. Das Un-

ternehmen schrieb rote Zahlen, konnte den Verlust jedoch von 130 Millionen auf 63 Millionen Dollar verringern. Ende des Jahres brachte es Pinterest auf 265 Millionen aktive Nutzer.

Pinterest versteht sich als eine Art visuelle Suchmaschine, in der Nutzer nach Ideen etwa für die Inneneinrichtung oder Urlaube su-



Pinterest startet seinen Börsengang in New York. Foto: AFP

chen und Bilder zu ihren Interessen finden können. Zugleich können sie Fotos aus dem Netz als sogenannte Pins auf „Boards“ zu bestimmten Themen speichern. Zum Ende vergangenen Jahres wurden so laut Pinterest 175 Milliarden „Pins“ auf vier Milliarden „Boards“ gespeichert. Geld nimmt Pinterest vor allem durch Werbung ein – bezahlte „Pins“, die den Nutzern angezeigt werden.

Auch der Videodienst Zoom will am Donnerstag erstmals seine Aktien in den Handel schicken – allerdings an der Tech-Börse Nasdaq. Auch hier war die Nachfrage im Vorfeld bereits hoch. Laut übereinstimmenden US-Medienberichten sollen die Aktien zu je 36 Dollar ausgegeben werden, damit würde die am Dienstagabend bereits deutlich angehobene Preisspanne nochmals erhöht. Damit würde sich eine Gesamtbewertung von rund 9,2 Milliarden Dollar ergeben. dpa

Euro gibt deutlich nach

Enttäuschende Konjunkturdaten belasten den Kurs

Frankfurt/Main. Der Euro ist gestern durch enttäuschende Konjunkturdaten aus der Eurozone belastet worden. Am späten Nachmittag kostete die Gemeinschaftswährung 1,1245 US-Dollar und da-

mit gut einen halben Cent weniger als am Morgen. Die Europäische Zentralbank (EZB) setzte den Referenzkurs auf 1,1250 Dollar fest. Der Dollar kostete damit 0,8889 (0,8849) Euro. dpa

Announcement

Hamburg Commercial Bank AG

(formerly: HSH Nordbank AG as legal successor of LB Kiel)

Re-Engineered Silent Participation Assimilated Regulatory Capital (RESPARC) Securities

issued by

RESPARCS Funding Limited Partnership I

ISIN: XS0159207850

There will be no interest payments on the following interest payment dates: 30 September 2019, 30 December 2019, 30 March 2020 and 30 June 2020.

As the instruments are based on a silent participation with Hamburg Commercial Bank AG they will participate in a balance sheet loss of Hamburg Commercial Bank AG for the fiscal year 2018 via the silent participation. The book value of the silent participation was reduced by 16.76179742448 percentage points to 22.90054347236 percent.

From today's perspective, we do not anticipate distributions on these instruments before the repayment date, e.g. the 30 June 2021. The repayment amount will be the book value of the silent contribution as determined in Hamburg Commercial Bank AG's balance sheet for the financial year 2020.

April 19 2019