

Les banques centrales à la rescousse

Les institutions monétaires sollicitées pour sauver l'économie mondiale en 2020

Si l'année 2019 s'est terminée par un feu d'artifice des performances boursières (après une année 2018 néfaste), l'analyse de cette progression hors du commun, dans un environnement économique et politique incertain, désigne un acteur important: les Banques centrales. En 2019, leurs interventions répétées ont permis de faire grimper les cours des actions à des plus hauts historiques.

Décision attendue

Le 23 janvier prochain, la Banque centrale européenne (BCE) communiquera sa décision sur les taux d'intérêts européens, par la voix de sa présidente, Christine Lagarde. Il ne devrait pas y avoir de surprise. Et le taux de facilité des dépôts devrait rester à un niveau de -0,5 %. En 2019, les marchés des actions se sont concentrés sur les avantages des baisses des taux d'intérêt, et de la reprise du soutien monétaire des Banques centrales.

Le ralentissement du PIB dans la plupart des économies a ainsi été écarté par cette vue limitée. Si fin 2018 la FED prévoyait au moins deux hausses des taux pour 2019, l'enlisement de la guerre commerciale a provoqué un ralentissement de l'économie américaine plus prononcé. Jerome Powell a dû ainsi renverser la vapeur, en baissant les taux directeurs à trois reprises. En Europe, la BCE a également été contrainte de baisser son taux de dépôt de -0,4 % à -0,5 %, et de réveiller son programme de rachat d'actifs afin de soutenir l'économie.

Par contre, au niveau des taux d'intérêt à plus long terme, une certaine remontée s'est fait sentir sur le marché de la dette. Si mi-2019 le volume d'obligations à taux

d'intérêt négatif était encore de 18.000 milliards euros, ce stock a fondu à 11.000 milliards d'euros, en fin d'année.

La question pertinente est de savoir si cette situation peut perdurer. La réponse est négative! Les performances largement positives des marchés financiers découlent essentiellement de la diminution des primes de risque des actions, dans un environnement de taux bas, ce qui équivaut à une augmentation du ratio cours/bénéfice. Les analystes estiment que ces ratios sont actuellement con-

formes à leur moyenne, voire légèrement au-dessus, pour les actions américaines. Une progression au-delà des niveaux actuels semble donc difficile, même si la FED baissait davantage ses taux dans un contexte d'une décélération supplémentaire du PIB US.

Croissance modeste

Au niveau actuel de croissance du PIB, les bénéfices des entreprises en souffriraient. En Europe, un modeste rebond de la croissance peut être attendu, mais sans impact important. L'économie mon-

diale se trouve actuellement dans un environnement de croissance économique modeste, de marges élevées et des coûts salariaux en hausse. Les entreprises auront par conséquent des difficultés à augmenter leurs bénéfices. Dans ce contexte, les prévisions de 2020 tablent plutôt sur une performance des actions de l'ordre de 10 %.

Au niveau des indicateurs économiques, les estimations des indices des directeurs d'achats (PMI) du secteur manufacturier européen et américain seront publiées

la semaine prochaine. Une légère amélioration est attendue des deux côtés de l'Atlantique. Il semble donc que les interventions des Banques centrales aient pu stabiliser leurs économies respectives. Selon les experts, l'économie mondiale devrait enregistrer en 2020 une croissance modeste, avec un léger redressement du commerce mondial et de l'industrie manufacturière.

Perturbateurs potentiels

En 2020, Christine Lagarde l'avait déjà annoncé dans son premier discours en tant que nouvelle présidente de la BCE: les Banques centrales devraient associer leurs politiques accommodantes à des mesures de relance et de réelles politiques budgétaires dont les Etats devraient prendre désormais le relais, afin de favoriser la croissance.

Pour les Banques centrales, ce début du nouveau millénaire sera particulièrement intéressant: avec de potentiels facteurs perturbants attendus. La hache de guerre entre Donald Trump et son homologue chinois semble enterrée pour le moment. En cette année électorale, se décidera l'élection ou l'impeachment du président américain. Jusqu'à récemment, les tensions au Moyen-Orient étaient contenues. Mais, suite aux dernières interventions américaines, la région s'est à nouveau transformée en poudrière. Enfin, même si les médias s'occupent actuellement plus du Megxit, il ne faut pas oublier la date du 31 janvier 2020 pour le Brexit et les difficiles négociations qui s'en suivront.

Mike Felten
Directeur

Fortuna Banque s.c



Christine Lagarde préside la Banque centrale européenne depuis janvier 2020.

Photo: dpa



Parkett-Geflüster

Von Jörg Zeuner*

Nicht mehr als ein Waffenstillstand

Da ist er also, der Deal, von dem US-Präsident Trump schon lange gesprochen hat: Das Phase-Eins-Abkommen zwischen China und den USA ist unterzeichnet. Doch wer erwartet hat, dass mit den Unterschriften unter dem Papier der seit fast zwei Jahren schwelende Handelsstreit ein Ende findet, der irrt. Denn die beiden Parteien liegen in vielen wesentlichen Fragen immer noch weit auseinander. Wir reden hier also nicht von einem Frieden, sondern von einem Waffenstillstand. Dementsprechend haben die Märkte das Abkommen zwar wohlwollend zur Kenntnis genommen, aber nicht deswegen Fahrt aufgenommen.

Was also steht in dem sagenumwobenen Deal? China will beispielsweise künftig mehr US-Güter, u.a. aus dem Agrar- und dem Energiebereich importieren und geistiges Eigentum stärker respektieren.

Die USA werden dafür eine Reihe angedrohter Zölle nicht einführen. Zudem wurde ein Mechanismus zur Konfliktlösung angedroht, der künftige Eskalationen verhindern soll. So weit so gut, doch vieles bleibt vage. Und so hilft die Unterzeichnung wohl nur, im US-Wahljahr für vordergründige Ruhe zu sorgen.

Europa sollte die Zeichen gut lesen. Hohe Handelsüberschüsse wecken Begehrlichkeiten und machen verwundbar, wenn die Handelspolitik vom Freihandel abkehrt und den Export direkt verhandelt, wie gerade geschehen für Agrarexporte von den USA nach China. Gerade Deutschland hat hier viel zu verlieren, und nur europäische Solidarität und europäisches Wachstum kann uns schützen.

* Der Autor ist Leiter Research & Investment Strategy bei der Fondsgesellschaft Union Investments.

Pekings Ziele für 2020

Chinas Wirtschaft wächst 6,1 Prozent – Tiefster Wert seit 29 Jahren

Peking. Vor dem Hintergrund des Handelskonflikts mit den Vereinigten Staaten und einer allgemein schwächeren Konjunktur ist Chinas Wirtschaft 2019 so langsam wie seit fast 30 Jahren nicht mehr gewachsen. Nach 6,6 Prozent 2018 legte die zweitgrößte Volkswirtschaft im abgelaufenen Jahr nur noch um 6,1 Prozent zu, wie das Peking Statistikkamt gestern mitteilte.

Eine etwas bessere Stimmung zum Jahresende dürfte laut Beobachtern auch mit der Entschärfung des Handelsstreit zwischen Peking und Washington zusammenhängen. US-Präsident Donald Trump hatten im Oktober eine Einigung über ein Teilabkommen verkündet, das in dieser Woche unterzeichnet wurde.

Das Abkommen sieht vor, dass sich beide Seiten nicht mehr mit zusätzlichen Strafzöllen überziehen. China hat sich zudem verpflichtet, seine Einfuhren aus den USA deutlich zu erhöhen. Dass der Konflikt zwischen der alten Weltmacht und dem Aufsteiger China



Peking: Wirtschaftsleistung und Bevölkerungseinkommen sollen sich verdoppeln. Foto: AFP

damit vorüber ist, erwarten die meisten Beobachter jedoch nicht.

Die Neuausrichtung der Wirtschaftsbeziehungen mit den USA

● Umstellung auf ein nachhaltigeres Wachstumsmodell.

bereitet der chinesischen Führung Kopfzerbrechen. Aber auch daheim lauern noch einige Probleme, die gelöst werden wollen. Eine hohe Verschuldung belastet die Staatsfirmen. Gleichzeitig versucht die Regierung, das Land innovativer und produktiver zu machen.

„Die Umstellung auf ein nachhaltigeres Wachstumsmodell und die Bekämpfung der Risiken im Finanzsektor sind dringend notwendig, drücken aber auch das Wirtschaftswachstum“, so Max Zenglein vom China-Institut Merics in Berlin.

Stützungsmaßnahmen haben 2019 schon dazu beigetragen, die chinesische Wirtschaft zu stabilisieren. Das wird sich auch 2020 nicht ändern. Schließlich gilt es für Peking, in diesem Jahr ein wichtigstes Langzeitziel zu erreichen, das die Kommunistische Partei vorgegeben hat: Die Wirtschaftsleistung und das Einkommen der Chinesen soll bis Ende 2020 im Vergleich zu vor zehn Jahren verdoppelt werden. dpa