



**FLASH**  
BOURSIER

**CONTINUITÉ AU SEIN DE LA FED**

**En résumé :**

**Situation de plein-emploi aux Etats-Unis**

**Résultats exceptionnels de la BNS**

**Situation générale**

La nomination de Jerome Powell comme nouveau directeur de la Réserve fédérale (Fed) a rassuré les marchés sur la continuité de la politique monétaire américaine dans les prochaines années. Le successeur de Janet Yellen est en effet déjà membre du directoire depuis 2012 et il a jusqu'à présent totalement voté dans le même sens que la présidente. Ainsi, il partage la vue d'une remontée très graduelle des taux d'intérêt et d'une réduction progressive de la taille du bilan de la Fed, tout en veillant à largement approvisionner les marchés en liquidités. Par ailleurs, il est également favorable à une certaine déréglementation du système bancaire, se faisant l'écho de Donald Trump. Toutefois, il reste plus modéré que le président sur ce sujet, ce qui ne déplaît pas aux investisseurs qui n'apprécient que modérément les extrêmes.

Cette nomination suivait la réunion planifiée de la Fed dans laquelle les autorités monétaires ont confirmé qu'une hausse des taux directeurs, d'un quart de point, était toujours dans les cartes pour décembre. Deux jours plus tard, la publication des chiffres de l'emploi confirmait la bonne santé de l'économie en affichant une nouvelle réduction du taux de chômage à 4.1%, un niveau qui peut être assimilé à une situation de plein-emploi aux Etats-Unis. Suite à cette publication, la probabilité accordée à une hausse des taux en décembre a progressé à 92%.

Si cette nomination a retenu l'attention des medias cette semaine, l'actualité n'en a pas moins été

brulante autour du globe. À commencer par l'annonce du Venezuela de sa volonté de réunir ses créanciers en vue de discuter une éventuelle restructuration de la dette du pays, dont les réserves de change ont fondu et qui peine à remplir ses obligations depuis que le cours du pétrole s'est divisé par deux. L'impact d'un défaut du Venezuela serait minime, mais nous rappellerait que les marchés ne sont pas sans risques.

Conformément à nos attentes, les résultats de la BNS sur les neuf premiers mois de l'année ont été exceptionnels. Si le bénéfice de l'institution est devenu très volatil, en raison de la taille du bilan, les CHF 33.7 mrds engrangés depuis le début de l'année viennent s'ajouter aux CHF 84 mrds de fonds propres que la BNS détenait à la fin 2016. Ces fonds propres dépassant maintenant les CHF 100 mrds offrent un solide coussin de sécurité à notre Banque nationale et représentent une excellente nouvelle pour la Confédération et les cantons qui pourront compter sur de solides distributions à l'avenir, même si les montants sont plafonnés jusqu'en 2020.



L'indice a bien rebondi sur la semaine et se rapproche de sa première résistance à 9'500 points. Le support reste placé à 9'000 points.

**L'essentiel en bref**

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI EMERGING MARKETS
<b>Dernier</b>	1.00	1.16	9'322.05	3'689.96	13'478.86	5'517.97	7'560.35	2'587.84	6'764.44	22'548.35	11'126.18
<b>Tendance</b>	↑	→	→	↑	↑	↑	→	→	↑	↑	→
<b>%YTD</b>	-1.89%	8.38%	13.41%	12.14%	17.40%	13.48%	5.85%	15.59%	25.66%	17.97%	30.61%

(valeurs du vendredi précédant la publication)



## FLASH BOURSIER

### TITRES SOUS LA LOUPE



#### **Credit Suisse** (ISIN : CH0012138530, prix : CHF 16.14)

Après l'UBS la semaine passée, c'est au tour du Credit Suisse de publier ses résultats trimestriels. Alors que le bénéfice net bat les attentes de près de 8%, c'est du côté de la réduction des coûts que l'entreprise impressionne le plus. Credit Suisse parvient à réduire ses dépenses d'exploitation plus vite et de manière plus marquée que prévu. L'objectif de réduire les charges en dessous de CHF 18.5 mrds est largement dans les cordes et le seuil des CHF 17 mrds à horizon fin 2018 semble de plus en plus réaliste.

Le management montre que la nouvelle stratégie est non seulement payante mais également crédible à long terme, comme le prouve la réduction du discount que la société affichait de manière historique par rapport à UBS. On notera cependant que les entrées d'argent frais, bien que supérieures en pourcentage à celles d'UBS, se sont faites partiellement aux dépens des marges.

La forte hausse du cours (+25% depuis juin) et l'importante corrélation que les deux bancaires affichent avec les taux à 10 ans, nous laissent penser que la marge de progression est désormais réduite, surtout en l'absence d'un scénario de hausse des taux longs.

**Le potentiel du titre est désormais limité, à reconsidérer à l'achat légèrement en dessous du niveau de CHF 14.-**



#### **Samsung** (ISIN : US796058882, prix : USD 1'252.-)

La société a plus que doublé ses bénéfices au 3e trimestre grâce à la forte performance des ventes de ses puces-mémoires. Le groupe a dégagé entre juin et septembre un bénéfice net d'USD 10 mrds, soit le meilleur résultat trimestriel de son histoire.

La demande pour les modèles Galaxy S8 et Note 8 continue d'être solide mais c'est bien sa division semi-conducteurs qui fait le succès de la société. Sur le trimestre, 70% des profits opérationnels ont été générés par ce segment.

Le groupe est désormais le plus grand producteur mondial de mémoires NAND et DRAM.

L'explosion des volumes de données traitées par les smartphones et le cloud ont généré un besoin de mémoires flash dans les appareils connectés et les serveurs de Big Data. Ces besoins de stockage devraient continuer de croître avec le besoin en intelligence artificielle et les véhicules autonomes.

Le titre s'est très bien comporté et affiche une performance de plus de 65% depuis le début de l'année.

**A ce stade, nous recommandons de prendre une partie des bénéficiaires.**

#### Auteurs :

Jean-Paul Jeckelmann,  
CIO, CFA

Françoise Mensi,  
Dr. ès sc. éco.

Pierre-François Donzé,  
Licencié HEC

Julien Stähli,  
MBF Boston University

Valentin Girard,  
CFA

#### Contact :

Banque Bonhôte & Cie SA  
2, quai Ostervald  
2001 Neuchâtel / Suisse  
Tél. +41 32 722 10 00  
info@bonhote.ch  
www.bonhote.ch

facebook.com/  
banquebonhote

linkedin.com/company/  
banque-bonh-te-&-cie-sa

twitter.com/  
alexvincent

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflétées dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.