

FLASH BOURSIER

NAVIGUER ENTRE DES SIGNAUX CONTRADICTOIRES

En résumé :

Montée des frictions commerciales

La croissance mondiale suit sa tendance haussière

Situation générale

Le conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine est monté de plusieurs crans ces dernières semaines et il semble que les deux camps soient maintenant retranchés dans des positions difficiles à résoudre. La voie vers un accord sera vraisemblablement chaotique. La correction boursière reste toutefois ciblée. Ainsi les valeurs phares de la semaine écoulée se sont trouvées dans les secteurs défensifs comme la pharma, les biens de consommation et l'assurance tandis que la technologie, surtout les semi-conducteurs, a fortement reculé. Devant l'inquiétude des usagers et des entreprises, le gouvernement américain a un peu fait machine arrière, accordant au fabricant de téléphonie chinois Huawei une exemption au régime des sanctions pour trois mois.

Notre scénario de base est que le bon sens concernant les intérêts réciproques va prévaloir, ni la Chine ni les Etats-Unis ayant avantage à un ralentissement prononcé de leur PIB. La Réserve fédérale de New York a calculé que la nouvelle salve de taxes sur les produits importés chinois coûterait environ USD 800 par an aux ménages américains, principaux contributeurs à la croissance économique. On devrait finalement aboutir à une sorte de désescalade du conflit. La part actions dans notre allocation d'actifs est donc maintenue. Une rencontre est prévue entre les présidents Xi et Trump lors du prochain G20 au Japon.

Les investisseurs naviguent actuellement entre des signaux contradictoires et espèrent des signes de stabilisation après que la montée des frictions commerciales a porté un coup à leur confiance. L'arrière-plan économique est cependant celui d'une croissance mondiale qui suit sa tendance haussière, même si on se trouve en fin de cycle. Cet élément pourrait reprendre la priorité dans l'esprit des investisseurs et soutenir les marchés boursiers. Les indicateurs de consommation restent notamment bien orientés. L'OCDE vient de publier ses nouvelles prévisions de croissance mondiale pour 2019 et 2020 et a appelé les Etats à éviter la guerre commerciale. La croissance du PIB mondial est ramenée en baisse de 0.1% soit +3.2% pour 2019 et reste inchangée pour 2020, à 3.4%. Malgré le contexte, la prévision 2019 a été relevée pour les Etats-Unis et la zone euro.

Le yuan chinois s'est stabilisé dans sa descente après que des officiels ont déclaré que les spéculateurs qui vendent la devise à découvert vont inévitablement encourir de lourdes pertes.



Au-dessus des 9'500 points, nous restons positifs avec un objectif à 9'750 points. Néanmoins, à l'inverse, en dessous, l'indice peut revenir vers les 9'250 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
Dernier	1.00	1.12	9'666.89	3'350.70	12'011.04	5'316.51	7'277.73	2'826.06	7'637.01	21'117.22	986.65
Tendance	➔	➔	➔	⬇	⬇	⬇	➔	⬇	⬇	⬇	⬇
%YTD	2.05%	-0.26%	14.68%	11.64%	13.75%	12.38%	8.17%	12.73%	15.10%	5.51%	2.16%



FLASH BOURSIER

S&P 500 GROWTH INDEX / S&P 500 VALUE INDEX



La phénoménale progression des valeurs de croissance

Depuis près de 12 ans maintenant, les titres dits «de croissance» surperforment les actions dites «value», à savoir les titres dont la valorisation est faible en termes de multiple (Price to book ou P/E).

L'attribution d'un titre à l'une ou l'autre de ces deux catégories «Growth» ou «Value» n'est pas figée par une définition absolue. L'industrie s'entend cependant sur au moins deux éléments :

- Un titre «Value» présente un ratio «prix sur valeur comptable» (price to book) faible.
- Un titre «Growth» aura une croissance attendue des bénéfices plutôt élevée.

La référence mondiale en la matière est le groupe «S&P-Dow Jones indices», leader dans le calcul d'indice de marché. Leur approche utilise une moyenne de trois critères par catégorie (dont les deux évoqués ci-dessus) pour attribuer un style à chaque titre. L'univers de titres du SP500, par

exemple, est ainsi divisé en deux sous-indices «SP500 Value» et «SP500 Growth».

Le ratio présenté ci-contre «indice Growth sur indice Value» montre que les titres de croissance ont vu leur cours de bourse progresser très fortement ces 12 dernières années. Il se retrouve aujourd'hui sur les niveaux que l'on n'a plus vus depuis le pic de la bulle Internet du début des années 2000.

L'explication est de deux natures :

1. Le marché aujourd'hui, comme dans les années 2000, aime le rêve et la croissance de titres comme Amazon et Facebook à tendance à faire plus rêver que les titres de rendement (même élevé) moins «fun» comme les valeurs des télécoms ou des services publics.
2. Dans l'évaluation d'un titre les revenus attendus dans le futur ont une plus grande valeur lorsqu'on les actualise avec des taux d'intérêt bas, ce qui est manifestement le cas aujourd'hui.

Auteurs :

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

Julien Stähli,
MBF Boston University

Françoise Mensi,
Dr. ès sc. éco.

Pierre-François Donzé,
Licencié HEC

Valentin Girard,
CFA

Contact :

Banque Bonhôte & Cie SA
2, quai Ostervald
2001 Neuchâtel / Suisse
T. +41 32 722 10 00
contact@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.