



## FLASH BOURSIER

### LA GUERRE DES TAXES

#### Situation générale

En résumé :

**Coupe de taux de 25 points de base par la Fed**

**Trump menace de nouvelles taxes d'importation sur les produits chinois**

A l'issue de la réunion de la Réserve fédérale américaine (Fed) mercredi dernier, son président Jerome Powell a clairement expliqué que la coupe de taux de 25 points de base est à considérer comme une sorte d'assurance de milieu de cycle, réduisant les espoirs des investisseurs concernant d'amples coupes futures.

Alors qu'une délégation américaine s'est rendue en Chine pour poursuivre les négociations commerciales, Donald Trump, sans doute insatisfait de cette maigre baisse, a provoqué une escalade des tensions en annonçant lors d'un tweet du lendemain son intention d'étendre les droits de douane à la quasi-totalité des importations en provenance de Chine à partir du 1er septembre. Ce choc a provoqué un fort repli des marchés boursiers (les indices européens ont perdu plus de 3% sur la semaine), une ruée vers les obligations gouvernementales (rendement des emprunt à dix ans de la Confédération à -0.9%), l'or et les devises refuge comme le franc suisse et le yen.

Les précédents droits de douane ciblaient les produits industriels et intermédiaires. Les taxes de 10% annoncées visent les biens électroniques, les produits électroménagers et aussi le textile, où il est difficile de trouver une alternative. L'impact potentiel sur les prix à la consommation est susceptible de ralentir la demande des ménages et ainsi l'économie américaine.

En guise de représailles, Pékin aurait demandé aux entreprises publiques de cesser l'achat de produits agricoles américains. De nouvelles mesures de soutien budgétaire seront probablement mises en place. Le cours de la devise chinoise continue par ailleurs de chuter pour atteindre le plus bas depuis 2008. A plus de 7 yuans pour un dollar, on soupçonne un mouvement délibéré de Pékin pour soutenir ses exportations, en atténuant l'impact de la hausse des droits de douane. Ça donne une pression supplémentaire aux entreprises américaines, mais aussi partout ailleurs en augmentant l'attractivité du «made in China». Les entreprises chinoises endettées en dollars sont aussi impactées.

Ceci met la pression sur la Fed pour plus de baisses de taux. Son pouvoir est cependant limité pour compenser l'effet négatif des taxes, car les Etats-Unis ne sont pas en récession. Le marché du travail reste notamment dynamique. Les créations d'emplois sont ressorties en lignes avec les attentes, à 165'000. Le taux de chômage se situe à 3.7%.



La pression vendeuse sur les marchés devrait mener l'indice SMI sur son support à 9'550 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>	0.98	1.09	9'803.69	3'376.12	11'872.44	5'359.00	7'407.06	2'932.05	8'004.07	21'087.16	1'003.76
<b>Tendance</b>	➔	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇
<b>%YTD</b>	0.05%	-3.22%	16.30%	12.48%	12.44%	13.28%	10.09%	16.96%	20.63%	5.36%	3.93%

(valeurs du vendredi précédant la publication)



## FLASH BOURSIER

### TITRES SOUS LA LOUPE



#### Royal Dutch Shell (ISIN : GB00B03MLX29, prix : EUR 26.27)

La rentabilité des principaux producteurs de pétrole intégrés a diminué au second trimestre 2019 par rapport au second trimestre 2018. Les volumes de production ont globalement augmenté, mais le chiffre d'affaires a subi l'impact des cours nettement plus bas des hydrocarbures.

Le prix de vente moyen du pétrole sur la période s'est situé vers 58 dollars le baril alors qu'il approchait 74 dollars au second trimestre 2018. Le prix du gaz naturel liquéfié (LNG) s'est littéralement effondré, passant en Asie à 4 dollars par millions de BTU contre 9.9 l'an dernier. Il se situe au plus bas de la décennie, suite aux nouveaux projets d'exploration gazière au Nord de l'Europe, en Australie et aux Etats-Unis dans le bassin permien ainsi qu'à une température clémente qui a coupé la demande.

Le groupe pétrolier Royal Dutch Shell a dévoilé des chiffres trimestriels très décevants dans tous les segments, suite à la faiblesse des marchés gaziers et pétrochimiques et à des coûts élevés de maintenance. Le bénéfice trimestriel a été divisé par deux, pour se situer

à USD 3.5 milliards alors que les attentes tablaient sur USD 4.9 milliards.

Dans la division «Gaz intégré», le profit a baissé de 25%. Ce n'était pas glorieux non plus dans les unités raffinage, qui ont dégagé moins de marges, de chimie et de production. Du côté positif, le cash-flow s'est accru à USD 14.7 milliards au second trimestre 2019 contre USD 9.5 milliards au second trimestre 2018. Royal Dutch semble en bonne voie pour réaliser son objectif de dégager un cash-flow libre de 28 milliards de dollars à horizon 2020.

Le dividende à 47 cents par action, soit 6%, est attractif et Royal Dutch Shell a annoncé le lancement d'une cinquième tranche de son programme de rachat de titres d'un montant total de 25 milliards de dollars d'ici à 2020. Le groupe prévoit d'acheter 2.75 milliards de dollars jusqu'à fin octobre.

**Opinion :** Les résultats très faibles sont aussi liés à des effets temporaires. Le titre a surréagi à la baisse et est à détenir pour le dividende élevé.

#### 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, MScF Université de  
Neuchâtel

#### 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.