



FLASH BOURSIER

BONJOUR SEPTEMBRE

Situation générale

En résumé :

La guerre commerciale s'accroît

Les rendements gouvernementaux continuent de baisser

Une augmentation des tarifs douaniers, qui vise USD 125 milliards de biens chinois à hauteur de 15%, est entrée en vigueur dimanche aux Etats-Unis. Ceci marque un tournant dans la guerre commerciale selon Pékin, qui impose en réponse des nouveaux droits de douane sur USD 75 milliards d'importations américaines, entre 5 et 10% selon les produits. Les contacts téléphoniques se poursuivent cependant entre Washington et Pékin, du moins selon les dires du président Donald Trump.

Sur les marchés obligataires, les rendements gouvernementaux continuent de baisser, les flux positifs vers la classe d'actifs reflétant le ralentissement de la conjoncture mondiale et des perspectives bénéficiaires par conséquent modestes pour les sociétés. Selon les estimations, il faut s'attendre seulement à 2% de croissance bénéficiaire pour l'indice MSCI monde. L'aplatissement en cours des courbes de taux soulève des craintes de récession et tout écart négatif, même minime, entre les emprunts à 10 et 2 ans américains est scruté par les investisseurs. Ils l'interprètent comme une incitation à prendre des bénéfices sur les marchés actions.

Le rendement à 10 ans des BTP italiens est désormais descendu au-dessous de 1%. Le 1er ministre Giuseppe Conte est reconduit à la tête du Conseil, grâce à la coalition entre le mouvement 5 étoiles et le parti Démocrate, et chargé de former un nouveau gouvernement. L'idée

qu'on puisse éviter des élections anticipées rassure les investisseurs car cela réduit le potentiel de prise de pouvoir de l'extrême droite.

Aux Etats-Unis, l'activité manufacturière s'est redressée en août selon l'indice ISM des directeurs d'achats. Dans la récente estimation du PIB du second trimestre 2019, la consommation des ménages, révisée en hausse à 4.7% annualisés, a affiché une des meilleures dynamiques de ce cycle d'expansion, montrant que l'économie américaine résiste bien. En Chine, l'activité manufacturière semble avoir opéré un redressement en août, l'indicateur PMI Caixin s'établissant à 50.4, mais les exportations flanchent. Pour compenser leur décélération, le cours du yuan continue de décrocher, désormais à 7.16 contre USD. Nous estimons que le taux de change devrait se situer vers 7.30 en fin d'année.

L'avancée des négociations commerciales devrait, ces prochains mois, rester le principal animateur du marché boursier.



Après avoir subi une deuxième pression vendeuse, l'indice SMI a rebondi à nouveau de 2% au-dessus de son support à 9'550 points, une direction haussière est attendue pour ces prochains jours.

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	0.99	1.09	9'895.65	3'426.76	11'939.28	5'480.48	7'207.18	2'926.46	7'962.88	20'704.37	984.33
Tendance	↑	→	↑	↑	↑	↑	→	↑	→	→	↑
%YTD	0.90%	-3.43%	17.40%	14.17%	13.07%	15.85%	7.12%	16.74%	20.01%	3.45%	1.92%

(valeurs du vendredi précédant la publication)



FLASH BOURSIER

TITRES SOUS LA LOUPE

Ratio de cours Roche / Novartis



Le groupe pharmaceutique bâlois a annoncé vendredi un succès clinique important concernant son traitement expérimental contre la sclérose en plaques. Ofatumumab, c'est son nom, a présenté une forte réduction du taux de rechute chez les patients, ainsi qu'un ralentissement de la progression de l'invalidité.

Le titre progressait en séance après l'annonce, mais c'est avant tout une excellente nouvelle contre cette maladie. Le traitement de Novartis présenterait une supériorité par rapport à celui de ses deux grands rivaux, Sanofi et Roche. Pour avoir une idée plus précise de l'avantage concurrentiel de l'Ofatumumab, il faudra cependant attendre le 13 septembre, date du prochain congrès du Comité européen à Stockholm, où Novartis dévoilera de plus amples informations.

Cette nouvelle illustre les efforts consentis par Novartis pour recentrer ses activités sur des solutions biologiques très spécifiques, en passant aussi par des acquisitions. En effet, Novartis souffre d'un « patent cliff » significatif, soit l'expiration programmée de brevets de ses traitements, occasionnant une baisse significative de ses revenus suite à l'arrivée de génériques sur le marché.

La nouvelle stratégie du groupe a déclenché de nombreuses révisions à la hausse en termes de bénéfices depuis quelques temps, mais l'entreprise paraît aujourd'hui correctement valorisée au vu de la performance boursière de Novartis. En comparant l'évolution du ratio des cours des deux géants bâlois Roche et Novartis sur les cinq dernières années (voir graphique ci-dessus) Roche est notre préférée 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, 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.