

FLASH BOURSIER

ESPOIR SUR LES BANQUES CENTRALES

En résumé :

Déclin des exportations en Chine

L'emploi ralenti mais reste solide aux USA

Situation générale

Les marchés sont orientés à la hausse et se retrouvent proche de leur niveau les plus hauts, portés par la perspective d'une reprise des négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine à partir de début octobre. La Banque populaire de Chine a annoncé une baisse du taux de réserves obligatoires des banques commerciales afin de faciliter les injections de liquidités dans l'économie. L'annonce d'une contraction surprise de 1% sur un an des exportations chinoises en août et d'une chute de 16% des exportations vers les Etats-Unis alimente les anticipations de nouvelles mesures de soutien pour renforcer l'économie. Parmi celles-ci, figure une première baisse en quatre ans des taux directeurs chinois.

Aux Etats-Unis, l'emploi ralentit mais reste solide. L'économie américaine a créé 130'000 emplois contre 160'000 attendus. Des chiffres pas vraiment bons qui laissent les mains libres à la Fed pour baisser les taux, mais suffisamment quand même pour ne pas traduire une dégradation de la première économie mondiale. Aujourd'hui, la probabilité d'une baisse des taux de 25 points de base à l'issue de la prochaine réunion de la Fed, le 18 septembre, s'élève à 92%.

En Europe, la croissance est tombée à 0.2% au deuxième trimestre, soit de moitié inférieure aux chiffres du premier trimestre, freinée par une contraction de l'économie allemande et

un ralentissement des exportations du fait de la guerre commerciale. En Allemagne, les perspectives ne sont guère encourageantes. La production industrielle a de nouveau reculé de 0.6% au mois de juillet, ce qui représente une baisse de 4.2% sur un an et alimente le débat sur la nécessité d'un programme de relance.

A ce stade la tendance demeure toujours favorable pour les actifs à risque avec les banques centrales en soutien, des taux très bas et une faible inflation.

Néanmoins, il faut rester vigilant car les risques de déception sont élevés lorsque l'espoir est grand. Parmi ceux-ci, l'espoir de la fin de la guerre commerciale avec la reprise attendue des négociations entre les Etats-Unis et la Chine. L'espoir qu'il n'y aura pas de Brexit sans accord. Enfin, l'espoir que les banques centrales continuent d'être ultra-accommodantes, à commencer par la BCE jeudi où le marché s'attend à de nombreuses mesures (baisse de taux, réouverture du programme d'achat d'actifs).



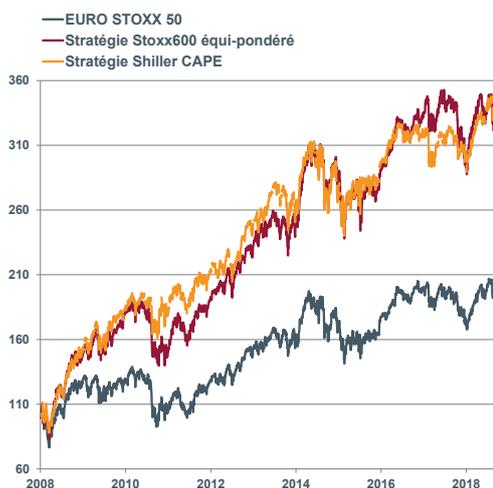
L'indice se présente bien après avoir percé sa résistance de 10'000 points. La hausse devrait continuer cette semaine.

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	10'073.82	3'495.19	12'191.73	5'603.99	7'282.34	2'978.71	8'103.07	21'199.57	1'007.96
Tendance	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆
%YTD	0.60%	-3.40%	19.51%	16.45%	15.46%	18.46%	8.24%	18.82%	22.12%	5.92%	4.37%

FLASH BOURSIER

EN EUROPE L'HEURE EST AU CHANGEMENT DE STRATÉGIE



Graph. 2. Stoxx600 équi-pondéré / Shiller CAPE



En analysant les diverses stratégies actions sur le marché européen, il ressort que sur le long terme deux d'entre elles surperforment l'EuroStoxx50 (indice de référence du marché européen) :

- **La stratégie Stoxx600 équi-pondéré** qui consiste à acheter tous les titres de l'indice Stoxx600 dans une proportion égale et ensuite ré-balancer le portefeuille à fréquence régulière
- **La stratégie Shiller CAPE** (Cyclically adjusted price-to-earnings ratio) qui consiste à sélectionner les titres des secteurs les moins chers du marché.

La stratégie « Shiller CAPE », du nom du prix Nobel d'économie 2013 Robert Shiller, est un modèle développé sur le marché américain mais il peut s'appliquer à n'importe quel marché suffisamment large, en termes de nombre de titres et de liquidité, tel que le marché européen.

Pour estimer si un secteur est bon marché, Shiller propose de diviser la capitalisation boursière du secteur par la moyenne des résultats de ses entreprises sur 10 ans, après les avoir ajustés l'inflation. La stratégie investit alors dans les titres des secteurs historiquement les moins chers et l'analyse est reconduite à intervalle régulier.

Comme le montre le graphique 1, ces deux stratégies performent toutes les deux mieux que l'indice sur le long terme. La question est donc de définir laquelle privilégier.

Le graphique 2 nous montre le moment le plus approprié pour sélectionner la stratégie équi-pondérée par rapport à la stratégie Shiller. Il présente le ratio entre la stratégie équi-pondérée et la stratégie Shiller. Plus la valeur du ratio est basse, plus la stratégie équi-pondérée est attractive. Le niveau actuel tend à privilégier l'équi-pondération.

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

Karine Patron,
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-ete-&-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.