



FLASH BOURSIER

NOUVELLE INJECTION DE LIQUIDITÉS PAR LA BANQUE CENTRALE CHINOISE

Situation générale

En résumé :

Nonchalance des investisseurs par rapport au coronavirus

Pas de craintes de récession aux USA

L'économie chinoise aurait tourné à seulement 40-50% de sa capacité la semaine dernière. Le risque pour l'économie mondiale est que le coronavirus empêche les entreprises de fonctionner normalement, entraînant des perturbations sur toute la chaîne de production et un manque de composants. Il n'y a pas de doute que le coronavirus aura des retombées sur la croissance chinoise, qui pourrait stagner au premier trimestre 2020, avec des effets en cascade potentiels pour la conjoncture mondiale (la Chine représente 18% du PIB global). Mais « temporaires » semble actuellement être le mot d'ordre.

L'état de l'économie allemande est préoccupant, d'autant que c'est antérieur au coronavirus. Le PIB a en effet stagné au dernier trimestre 2019, avec une hausse de seulement 0.4% sur base annuelle. Sur le front des taux de change, l'euro continue d'être faible, au plus bas depuis avril 2017. Aux Etats-Unis, les ventes au détail ont progressé de 0.3% en janvier, soit 4.4% sur base annuelle, conformément aux attentes. Au Japon, le PIB est ressorti en baisse de -1.6% au quatrième trimestre 2019. L'augmentation de la TVA au 1er octobre a notamment freiné la consommation, qui a chuté de -2.9% sur la période. L'investissement des entreprises s'est aussi fortement contracté.

L'impact du coronavirus se fera probablement sentir sur les résultats des entreprises du premier trimestre. Certaines l'ont annoncé. Actuellement, les analystes réduisent leurs estimations bénéficiaires et pourtant de nombreux indices boursiers frisent avec les plus hauts historiques. Cette attitude nonchalante des investisseurs, avec des évaluations qui augmentent, semble paradoxale. Elle montre, d'une part, qu'après

un effet négatif temporaire sur la croissance, une reprise est attendue et, d'autre part, qu'ils s'attendent au remède habituel, l'argent facile des banques centrales. La banque populaire de Chine vient d'en distribuer une nouvelle dose, avec une injection de liquidités sous forme de prêts à moyen terme aux banques et une baisse du taux de refinancement pour stimuler l'activité.

Lors de son discours au Congrès, le président de la Fed, J. Powell, s'est montré rassurant, estimant que l'économie américaine se situe en bonne place et qu'il n'y a guère de craintes de récession. Les créations d'emplois sur les trois derniers mois sont très favorables pour la confiance et la consommation. Il faudrait donc que l'impact du coronavirus soit persistant pour amener la Fed à changer sa politique monétaire avec de nouvelles baisses de taux. Cette option reste cependant ouverte dans l'esprit des investisseurs au cas où, ce qui continue de pousser les indices actions en hausse.

Du côté obligataire la course au rendement se poursuit, avec le taux grec à dix ans désormais à 0.9%, au même niveau que les BTPS italiens.



L'indice SMI reste orienté à la hausse. Au-dessus des 11'000 points nous restons positifs.

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	0.98	1.06	11'128.81	3'840.97	13'744.21	6'069.35	7'409.13	3'380.16	9'731.18	23'687.59	1'106.30
Tendance	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	➡	⬆	⬆	➡	➡
%YTD	1.62%	-1.95%	4.82%	2.56%	3.74%	1.53%	-1.77%	4.62%	8.45%	0.13%	-0.75%

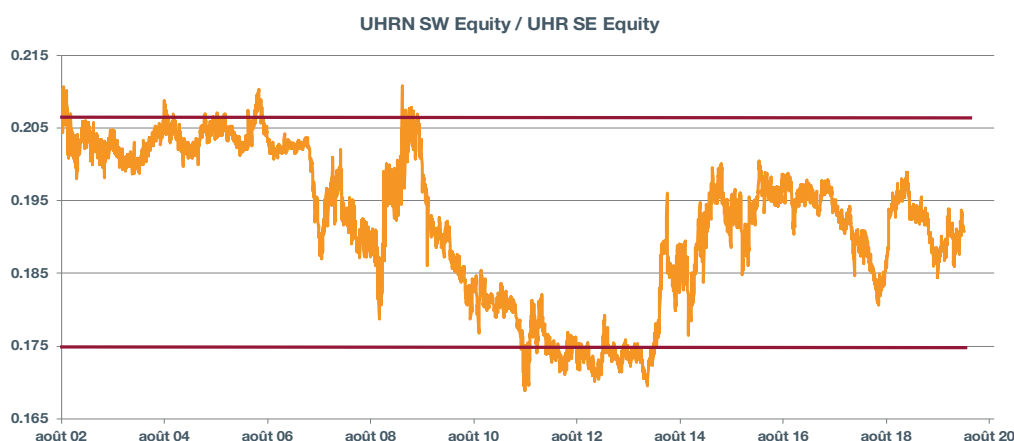
(valeurs du vendredi précédant la publication)



FLASH BOURSIER

TITRE SOUS LA LOUPE

Swatch porteur (ISIN : CH0012255151, prix : CHF 253.-)



Historiquement, la valorisation du titre Swatch est attractive à 16 fois les bénéfices 2020 mais certains éléments viennent relativiser cette première évaluation.

Tout d'abord, le segment du luxe, auquel Swatch appartient, comporte un certain nombre de titres dont le positionnement sur l'échelle du luxe se situe plus haut que celui du groupe bien-vois (Richemont et Hermès en sont de bons exemples). Ce positionnement moins élevé sur l'échelle du luxe se transcrit par des niveaux de marges moins juteuses que celles de la concurrence. Un positionnement moins élitiste rend le groupe plus sensible à la conjoncture, les ultras riches étant naturellement moins sensibles aux fluctuations économiques.

Aussi, l'exposition géographique de son chiffre d'affaires est massivement orientée vers l'Asie (plus du 60% - contre environ 45% pour Richemont par exemple). Cet élément rend le groupe

plus vulnérable à la situation qui affecte la région (coronavirus et manifestations à Hong Kong.).

Le groupe Swatch est également, par sa philosophie d'entreprise, moins enclin à une adaptation de sa structure de coûts aux fluctuations du cycle économique. En d'autres termes, licencier pour préserver les marges ne fait pas partie de la culture d'entreprise chez Swatch. Swatch reste une société extrêmement solide ne faisant état d'aucune dette et disposant de liquidités se chiffrant à l'équivalent de 11% de sa capitalisation boursière. Bien que les chiffres 2019 soient ressortis en repli par rapport à 2018, le dividende de plus de 3% a été confirmé.

A ces niveaux le ratio entre Swatch nominative et Swatch porteur est relativement neutre sur base historique se situant en milieu de canal. A court terme, la situation en Asie devrait constituer l'influence dominante sur l'évolution du cours du titre.

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

f facebook.com/
banquebonhote

in linkedin.com/company/
banque-bonhote-&-cie-sa

twitter.com/
alexvincent

Ce document, purement informatif, se base sur des informations recueillies 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.