

La Chine sonne la fin de la récréation sur le secteur de l'éducation



Situation générale

La semaine passée a été dominée par les interventions du gouvernement chinois à l'encontre du secteur de l'enseignement privé, qui survient après la succession de mesures de resserrement réglementaire ayant touché successivement les secteurs de la technologie, de l'immobilier et des livraisons. La panique des investisseurs, suite à ces interventions musclées, a fait plonger les indices chinois de près de 10% sur la semaine aussi bien en Chine continentale que sur la place de Hong Kong. Les craintes étaient évidemment expliquées par l'angoisse du « Who's next ? ». La performance du marché chinois s'inscrit à -10% sur l'année et affiche un repli de 30% depuis le plus haut atteint à la mi-février.

En Chine, des interventions musclées du gouvernement ont fait plonger les indices chinois de près de 10% sur la semaine.

Pékin surveillait depuis plusieurs mois le marché juteux de l'appui scolaire et des excès qui y étaient pratiqués. Le secteur jouait sur la corde sensible des parents, anxieux de ne pas offrir le maximum de chances à leur enfant dans leur formation scolaire (appui et cours privé complémentaire) dans l'optique de leur entrée sur un marché du travail chinois hyperconcurrentiel. Les campagnes de publicité des sociétés actives dans le segment devenaient agressives et culpabilisantes pour les parents, les incitant à des dépenses de plus en plus importantes pour assurer le succès scolaire à leur enfant. Ces sociétés, s'enrichissant de manière abusive, engendraient des inégalités sociales mal perçues mais surtout venaient contrecarrer les efforts de reprise démographique du pays. En effet, après des décennies

de politique de l'enfant unique, la Chine est désormais confrontée à un besoin de relance démographique pour palier le vieillissement de la population. Le gouvernement tente donc d'inciter les parents à avoir plus d'un enfant car une trop faible natalité est un élément pouvant compromettre l'objectif de croissance économique. Le fait que les parents soient incités à trop dépenser pour l'éducation de leur enfant ne les encourage pas à en vouloir plus d'un. Le secteur de l'éducation privée pesait près de 260 milliards de dollars en 2018 déjà. Les mesures annoncées la semaine passée par le gouvernement sont à la mesure des enjeux : interdiction aux sociétés de faire des bénéfices ; interdiction de lever des capitaux et interdiction d'entrer en bourse. Il s'agit donc véritablement de la fin d'un modèle d'affaires. Force est de constater que le développement de l'économie chinoise ne peut pas se faire lorsqu'elle vient contrecarrer les objectifs gouvernementaux à long terme... la tempête semble toutefois être passée.

Aux Etats-Unis, nous retiendrons les chiffres de l'inflation qui ressortent plus forts qu'attendu à 6.4% annualisé au 2e trimestre. Le ton, aussi bien de la Fed que du FMI, a légèrement changé et les deux acteurs s'accordent désormais sur le fait que l'inflation pourrait être un peu plus marquée et un peu plus durable qu'anticipé préalablement. Le marché obligataire ne s'en inquiète apparemment pas et les taux américains à 10 ans sont passés sous les 1.25% en recul de 0.50% depuis fin mars.

La Fed et le FMI s'accordent désormais sur le fait que l'inflation pourrait être un peu plus marquée et un peu plus durable qu'anticipé préalablement.





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	0.91	1.07	12'116.82	4'089.30	15'544.39	6'612.76	7'032.30	4'395.26	14'672.68	27'283.59	1'277.80
Tendance	↓	→	→	→	→	↑	→	→	→	↓	↓
%YTD	2.34%	-0.64%	13.20%	15.11%	13.31%	19.12%	8.85%	17.02%	13.85%	-0.59%	-1.04%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

Le secteur de la santé sur des niveaux attractifs

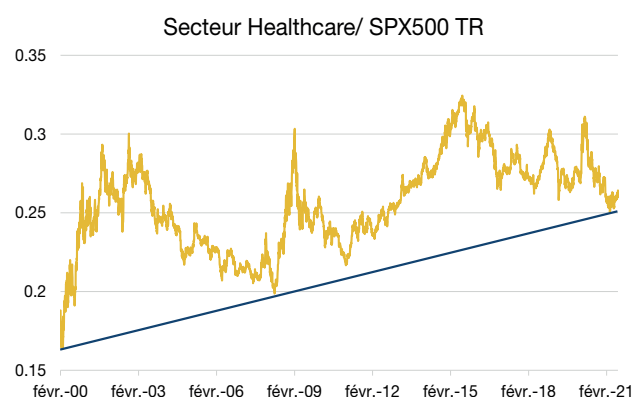
Alors que les marchés boursiers fleurissent avec leurs plus hauts historiques, le secteur de la santé présente à ce jour une décote très intéressante. Nombre de sociétés pharmaceutiques sont des titres de grande qualité et présentent des bilans souvent très sains. Leurs valorisations boursières sont attractives en comparaison de l'ensemble du marché actions.

Aux Etats-Unis, des titres tels que Bristol-Myers, Pfizer ou Merck sont valorisés entre 9 fois et 14 fois les bénéfices contre une moyenne de 22 fois pour le marché dans son ensemble.

De même en Europe, Sanofi, GlaxoSmithKline ou Novartis se valorisent dans la zone de 14 fois les bénéfices contre plus de 20 fois pour le marché. Ces trois dernières offrent de plus un rendement du dividende élevé supérieur à 3%.

Sur le graphique ci-contre, nous présentons la performance relative du secteur de la santé aux Etats-Unis par rapport à l'indice SP500. Le secteur de la santé est aujourd'hui attractif. Le ratio est actuellement proche de son support et semble amorcer une reprise. Ceci est d'autant plus intéressant que sur le long-terme le secteur pharma a tendance à surperformer le marché comme le montre la tendance haussière à long-terme du ratio. Techniquement, nous pouvons donc nous attendre à une surperformance de ce secteur et ce probablement quel que soit l'environnement de marché.

En Suisse, Novartis a aujourd'hui notre préférence par rapport à Roche. En effet, le ratio de prix des deux fleurons de la pharma Suisse plaide clairement en faveur de Novartis à ces niveaux.



Auteurs et contact



Julien Stähli

Directeur des investissements (CIO)
MBF Boston University



Françoise Mensi

Dr. ès. sc. éco.



Pierre-François Donzé

Licencié HEC



Karine Patron

MScF Université de Neuchâtel



Mickaël Gonçalves

MSc en comptabilité, contrôle et finance

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

[facebook.com/
banquebonhote](https://facebook.com/banquebonhote)

[linkedin.com/
company/bonhote](https://linkedin.com/company/bonhote)

[twitter.com/
alexnvincet](https://twitter.com/alexnvincet)

[instagram.com/
banquebonhote](https://instagram.com/banquebonhote)

[youtube.com/
banquebonhote1815](https://youtube.com/banquebonhote1815)

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.