



FLASH BOURSIER

UNE GRANDE NERVOUSITÉ MAIS PAS DE PANIQUE...

En résumé :

Chiffres économiques mieux qu'attendu

Le marché du crédit reste stable

Situation générale

Semaine très volatile sur les marchés actions avec des indices qui reculent de 4% à plus de 7% selon les places de bourse sur la semaine. La flambée de cas d'hospitalisation Covid en Europe et les mesures de re-confinement partiel en Europe expliquent une partie de ces mouvements. D'autres éléments s'ajoutent à la nervosité ambiante et les prétextes à des dégagements sont faciles à trouver. Les publications de résultats sont propices aux surprises dans un environnement aussi incertain et il est d'autant plus difficile pour les analystes d'anticiper des chiffres de résultats que les valorisations tendues ne laissent que peu de place à la déception. Les difficultés dans les négociations du Brexit et l'incapacité aux Etats-Unis à trouver un accord sur le plan de relance renforcent les tensions.

Globalement, les chiffres économiques publiés étaient mieux qu'attendu. Le PIB américain a rebondi de 33.1% sur le trimestre contre 31% attendu. Les inscriptions au chômage sont sorties à 751'000 contre de prévisions tablant sur 775'000. Du côté de l'Europe, le PIB français rebondit également fortement de 18.2% au 3e trimestre, soutenu par les dépenses de consommation particulièrement fortes sur la période. Il va sans dire que ces chiffres impressionnants en valeur absolue bénéficient d'un effet de base gigantesque compte tenu des publications massacrées du 2e trimestre. Ils ne donnent dès lors que peu d'indications sur le véritable état de l'économie.

La BCE quant à elle laisse les taux inchangés à -0.5% mais Mme Lagarde s'est montrée préoccupée par le ralentissement de la croissance attendu au 4e trimestre. Un plan de soutien supplémentaire pourrait être activé

en décembre pour faire face aux conséquences économiques du nouveau confinement en Europe.

Nous retiendrons que, même si la volatilité sur les indices a fortement augmenté avec un indice de référence qui repasse en dessous du niveau des 40 points, cette « nervosité » n'est pas corroborée par la situation sur le marché du crédit. En effet, dans les situations de panique le niveau spread de crédit a tendance à augmenter fortement ce qui n'est pas le cas aujourd'hui. L'indice de référence du crédit a augmenté de 0.35% sur la semaine à 5.75%, alors qu'en mars, au plus fort de la panique, ce même spread de crédit atteignait 14% ! Le crédit reste à nos yeux la véritable métrique de l'état d'anxiété des marchés. La nouveauté de la semaine passée reste le retour de mouvements violents sur les titres qui se propagent désormais à des bastions, jusqu'alors épargnés, telles que les grosses capitalisations et en particulier les grandes technos américaines. Aujourd'hui, certains titres de qualité se retrouvent à des niveaux constituants d'intéressants points d'entrée pour les investisseurs à la recherche de lignes directes. Nous pensons, entre autres, à SAP en Allemagne qui vient de corriger de 37%, à Swisscom, à Novartis ou à Apple. De la nervosité donc... mais pas de panique à ce stade.



La cassure des 9'700 points la semaine dernière fait basculer le SMI dans une configuration baissière. Toutefois, si l'indice devait constituer une base au-dessus de 9'500 points, un rebond vers 9'850 points reste envisageable.

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	0.92	1.07	9'587.15	2'958.21	11'556.48	4'594.24	5'935.98	3'269.96	10'911.59	22'977.13	11'103.46
Tendance	➔	➔	⬇	⬇	⬇	⬇	⬆	⬇	⬇	⬇	⬇
%YTD	-5.13%	-1.61%	-9.70%	-21.01%	-12.77%	-23.15%	-21.30%	1.21%	21.61%	-2.87%	-1.00%

FLASH BOURSIER

APPLE (ISIN : US0378331005, PRIX : USD 108.86)

Cours Apple



Apple a enregistré pour son 4e trimestre de l'exercice fiscal 2020 un chiffre d'affaires record, à USD 64.7 mrds, mais en maigre progression par rapport à l'an dernier. Le bénéfice net de USD 12.67 mrds, soit 73 cents par action, s'est replié de -7%, malgré l'important programme de rachat d'actions venu en soutien.

Le plongeon du chiffre d'affaires a été de -29% en Chine, le client clé. La progression était par contre de plus de 13% en Europe. La contreperformance des ventes d'iPhones, à USD 26.1 mrds, soit 2 mrds de moins qu'attendu, a choqué. Il est cependant difficile de s'alarmer car les ventes d'ordinateurs Mac (USD 9.03 mrds contre USD 7.27 mrds attendu), d'iPads et de services, stimulées par le télétravail et l'enseignement à distance, ont établi des records.

La chute importante de la demande d'iPhones est largement imputable à l'anticipation de sortie de la nouvelle génération, compatibles avec la 5G. Celle-ci a été retardée à mi-octobre, mais il ne faut

pas sous-estimer la performance industrielle que cela représente dans un contexte de difficultés d'approvisionnement. La gamme d'iPhones 12, qui a bien démarré, devrait profiter du sursaut de demande saisonnier de fin d'année. Il reste que le déclin en Chine, qui a débuté en 2015, n'est sans doute pas juste cyclique. Le concurrent chinois Xiaomi y vend désormais plus de smartphones qu'Apple. Le climat actuel de guerre commerciale et technologique avec les Etats-Unis pourrait fort bien freiner la reprise attendue par Tim Cook, qui compte sur la Chine aussi bien pour l'offre que la demande.

L'absence de prévision financière pour le prochain trimestre, liée à l'incertitude Covid avec d'éventuelles fermetures de magasins, a quelque peu refroidi les investisseurs. Mais la correction du titre qui a suivi, portant la baisse à -20% depuis le pic du 2 septembre, est à mettre en perspective avec une évaluation généreuse (à plus de 27 fois le bénéfice anticipé) et une progression annuelle du cours de 48%.

Auteurs :

Julien Stähli,
Responsable de la gestion
discrétionnaire,
MBF Boston University

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

Françoise Mensi,
Dr. ès sc. éco.

Pierre-François Donzè,
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](https://www.facebook.com/banquebonhote)

[linkedin.com/company/
banque-bonh-te-&-cie-sa](https://www.linkedin.com/company/banque-bonh-te-&-cie-sa)

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

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

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