

FLASH BOURSIER

LES INVESTISSEURS RÉAGISSENT AUX NOUVELLES SANS PANIQUER

En résumé :

**Extension du
délai du Brexit**

**Résultats des
entreprises
au-dessus des
attentes**

Situation générale

Une détente perçue des frictions géopolitiques a poussé les actifs risqués. Il y a notamment moins de probabilité de «hard Brexit», avec une extension du délai de sortie du Royaume-Uni au 31 janvier 2020. Donald Trump s'est montré confiant dans la conclusion d'un accord commercial partiel avec la Chine à mi-novembre au Chili.

La croissance économique reste faible, l'environnement de protectionnisme accru freinant le commerce mondial et l'investissement. Mais les banques centrales maintiennent l'abondance de liquidités ce qui offre un soutien psychologique. Jeudi dernier, les membres de la BCE ont voté à l'unanimité pour le statut quo sur les taux. Mario Draghi, pour la dernière fois aux commandes, a adopté un ton négatif concernant les perspectives de croissance de la zone euro dont les chiffres PMI des directeurs d'achats confirment la stagnation. En Allemagne, les services ont baissé à 51.2 contre 52 attendus et l'indicateur manufacturier a effectué une reprise très modeste, à 41.9. L'indicateur Ifo du climat des affaires est ressorti à seulement 91.5. Ceci a amplifié les appels au gouvernement pour un plan de stimulus budgétaire, mais les autorités allemandes disent vouloir maintenir l'équilibre budgétaire. Aux Etats Unis, les commandes de biens durables étaient en baisse (transport surtout) mais le PMI manufacturier a rebondi à 51.5.

Les résultats d'entreprises globalement au-dessus des attentes ont aussi contribué à soutenir les indices boursiers. La réaction positive des investisseurs aux

perspectives, pourtant décevantes d'entreprises industrielles, comme Boeing et Caterpillar, témoigne d'un regain d'appétit pour le risque. De même le cours d'Amazon, qui s'attend à une faible progression des volumes pour la saison des fêtes et une activité réduite dans le segment du cloud, n'a pratiquement pas baissé. Le secteur des semi-conducteurs était orienté en hausse tandis que les valeurs du luxe, comme Hermès et Kering, qui inquiétaient suite aux événements à Hong Kong, s'en sortaient au final très bien.

Pour l'issue de la réunion de la Fed ce mercredi, les contrats futurs prévoient plus de 90% de chances de baisse de 25pb du taux des Fed fund, justifiée par la détérioration des données économiques. Le consensus table sur seulement 85'000 créations d'emplois en octobre et un PIB en hausse de 1.6% au troisième trimestre (annualisé). Les marchés boursiers ont performé positivement depuis début octobre mais cette hausse n'est pas caractérisée par l'excès d'exubérance qui précède les fortes corrections. L'exposition moyenne en actions a baissé ces derniers mois. Les craintes géopolitiques subsistent mais les investisseurs réagissent aux nouvelles sans paniquer.



Après avoir donné des signes de faiblesse, l'indice SMI réalise un nouveau plus haut sur la semaine. La possibilité d'atteindre la zone des 10'400 points reste ouverte.

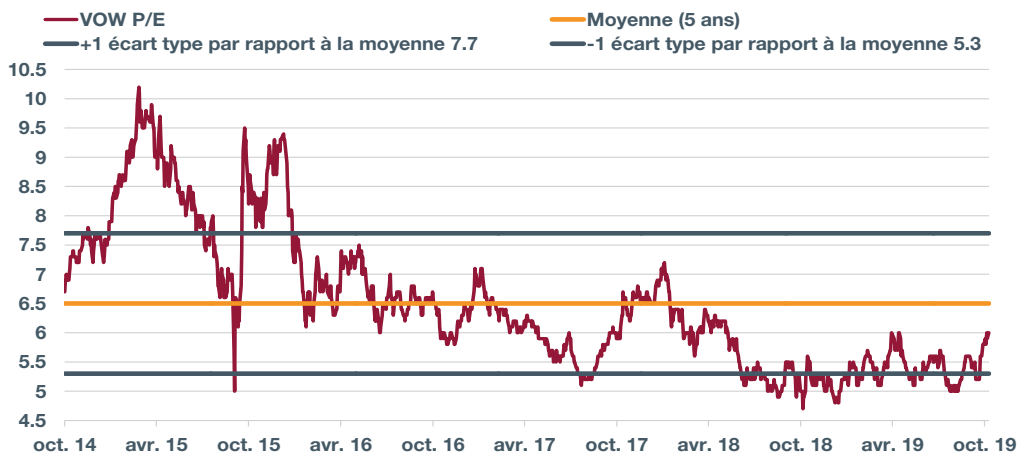
L'essentiel en bref

	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	1.10	10'197.09	3'624.68	12'894.51	5'722.15	7'324.47	3'022.55	8'243.12	22'799.81	1'035.84
Tendance	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆
%YTD	1.33%	-2.27%	20.97%	20.77%	22.12%	20.96%	8.86%	20.57%	24.23%	13.91%	7.25%

FLASH BOURSIER

TITRE SOUS LA LOUPE

Evolution du P/E de Volkswagen



Le secteur automobile se traite à environ 6 fois les bénéficiaires avec une décote de 20% par rapport à sa moyenne à long terme, ce qui implique une anticipation de baisse de profitabilité. En effet, depuis deux ans les titres des constructeurs automobiles sont sous pression et l'indice a atteint son niveau le plus bas depuis quinze ans.

Malgré un rebond en septembre soutenue par la demande en Europe et aux Etats-Unis, et une certaine stabilisation de cette dernière observée depuis deux mois, le secteur automobile a largement sous-performé le marché sur l'ensemble de l'année. Les analystes restent pessimistes quant à la reprise de la demande en Chine et plus généralement en Asie (-3% en 2018 et -8% attendu cette année), conséquence de la guerre commerciale et des nombreux défis auxquels le secteur fait face (nouvelles taxes et normes sur les émissions de CO2, prix des matières premières, confiance des investisseurs).

Les investisseurs ont aujourd'hui bien intégré le fait

que le secteur automobile est un marché mature en pleine mutation technologique, virage que les constructeurs ne peuvent se permettre de manquer s'ils veulent survivre.

En Europe, les groupes Peugeot et Volkswagen semblent être les mieux positionnés pour ce qui est du développement de véhicules électriques grâce à une forte génération de flux de trésorerie leur permettant d'investir massivement dans la recherche et le développement. A l'opposé, BMW et Renault, ont tous deux accusé une baisse de leur profitabilité, et revu leurs objectifs financiers à la baisse pour 2019. Les deux groupes ont par ailleurs subi des changements déstabilisant au sein de leur management.

La valorisation actuelle reflète donc les incertitudes qui pèsent sur le secteur automobile où la croissance manque clairement de « catalyseurs » à court terme, et pour lequel le virage technologique en cours sera déterminant.

Auteurs :

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

Julien Stähli,
MBF Boston University

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

linkedin.com/company/
banque-bonh-te-&-cie-sa

twitter.com/
alexvincinet

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.