

## FLASH BOURSIER

### MÊME PAS PEUR DES DESTRUCTIONS D'EMPLOIS RECORD !

#### Situation générale

##### En résumé :

**Taux de chômage à 14.7% aux USA**

**Nouvelles mesures de stimulus monétaire en Chine ?**

Les actifs risqués ont poursuivi leur reprise, les investisseurs ignorant les chiffres économiques passés misérables, les résultats d'entreprises très contrastés pour le premier trimestre avec des révisions en baisse des perspectives bénéficiaires (en Europe, le consensus est pour une chute de -50% au 2e trimestre 2020) ainsi que quelques tensions entre la Chine et les Etats-Unis. Le S&P500 s'est envolé de 3.5% et l'indice Nasdaq de 6%. En Europe, les marchés boursiers n'ont guère bougé, freinés par de fortes divergences dans les données et différents plans pour alléger les restrictions.

Aux Etats-Unis, le bureau des statistiques a sorti le pire rapport sur l'emploi en un siècle. Le taux de chômage a augmenté à 14.7% et 20.5 millions de postes de travail ont été détruits au mois d'avril. Pour mettre ce chiffre en perspective, les entreprises avaient éliminé 17 millions d'emplois sur les sept dernières récessions réunies. C'est arrivé malgré les USD 700 milliards dépensés dans le « Paycheck Protection Program » pour garder les employés. Un élément rassurant est que pour la vaste majorité des nouveaux chômeurs (78%) cette condition devrait probablement être temporaire.

Avec la pandémie, le poids des grandes valeurs technologiques, celles qui gagnaient déjà dans l'ère pré-coronavirus, a encore augmenté dans l'indice boursier S&P500. Du fait des mesures de distanciation sociale et du smart working, une sélection darwinienne s'est ainsi opérée sur les marchés, avec notamment l'industrie des loisirs, les

compagnies aériennes et les pétrolières laissées pour compte.

En ce début de semaine, la confiance dans la « phase 2 » et l'attente de nouvelles mesures de stimulus monétaire de la part des autorités chinoises poussent les marchés boursiers. Les pays présentent chacun leur programme de réduction du confinement. Par ailleurs, les ventes européennes de véhicules semblent se stabiliser avec une baisse de seulement -5.5% au mois d'avril. L'accord défini vendredi par l'Eurogroupe sur des prêts disponibles à taux préférentiel pour que les Etats financent la lutte contre le coronavirus a aussi un effet positif.

Du côté des politiques monétaires, la Banque populaire de Chine a dit vouloir recourir à des politiques plus fortes de stimulus pour contrer l'effet dépressif de la pandémie sur la croissance économique. Ce mercredi, le discours sur l'état de l'économie du président de la Fed, J. Powell, sera très suivi pour voir s'il évoque la possibilité de taux négatifs, une option que la banque centrale a jusqu'ici rejetée mais que le marché semble privilégier, au vu de l'évolution des taux.



La tendance reste identique avec un premier objectif à 9'750 points pour ensuite aller chercher 9'900 points. Toutefois, la configuration technique de l'indice laisse penser que le SMI pourrait se consolider légèrement vers les 9'550 points.

#### 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
<b>Dernier</b>	0.97	1.05	9'665.35	2'908.11	10'904.48	4'549.64	5'935.98	2'929.80	9'121.32	20'179.09	911.65
<b>Tendance</b>	➔	➔	➔	⬆️	⬆️	⬆️	⬆️	⬆️	⬆️	⬆️	⬆️
<b>%YTD</b>	0.49%	-3.06%	-8.96%	-22.35%	-17.70%	-23.89%	-21.30%	-9.32%	1.66%	-14.70%	-18.21%



# FLASH BOURSIER

## TITRE SOUS LA LOUPE

### Roche ou Novartis ?



Le secteur pharma a surperformé le marché dans son ensemble de plus de 12% depuis le début de l'année, dopé par les spéculations quant au vainqueur dans la course au vaccin et au test de diagnostic contre le coronavirus.

L'engouement est probablement surfait dans son ensemble car les inconnues sont nombreuses : le vaccin potentiel arrivera-t-il à temps ou après l'immunité collective recherchée. Le virus aura-t-il muté ou pratiquement disparu lorsque le médicament sera disponible, les capacités de production seront-elles suffisantes à temps, autant de questions qui rendent la prédiction de revenus potentiels aléatoire.

Mais il est très probable que le montant final ne sera qu'une fraction du chiffre d'affaires des plus grands groupes en lice. La principale inconnue reste le nombre de sociétés qui

arriveront avec un produit sur le marché. Il n'y aura certainement pas qu'un seul gagnant s'il y en a un. La Chine, les Etats-Unis, l'Europe, tous sont dans la course avec plus de 120 projets dont au moins 10 en phase de test clinique.

Ces spéculations ont amené le ratio Roche/Novartis à un niveau très intéressant pour opérer un switch en faveur de Novartis. L'écart de valorisation de P/E atteint désormais 2 points (15.5 fois pour Roche contre 13.5 fois pour Novartis), Roche étant dans la course pour la partie diagnostic.

Cependant, Novartis a toujours un plan de rachat d'action en cours de près de 10% de son capital, ce qui constitue un sérieux support à la progression de son cours. Novartis est donc à favoriser à ces niveaux.

#### Auteurs :

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

**Jean-Paul Jeckelmann**,  
CIO, CFA

**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-te-&-cie-sa

twitter.com/  
alexvincent

instagram.com/  
banquebonhote

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.