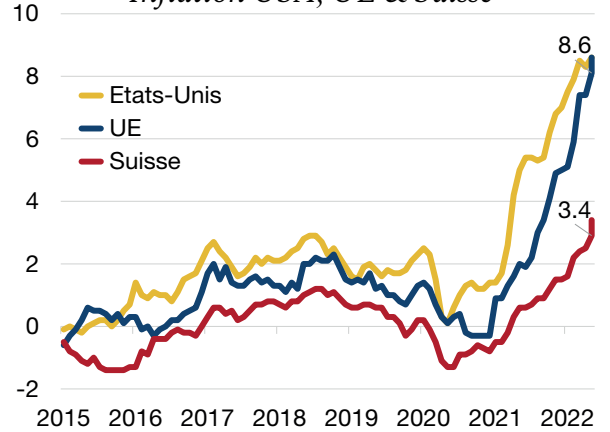


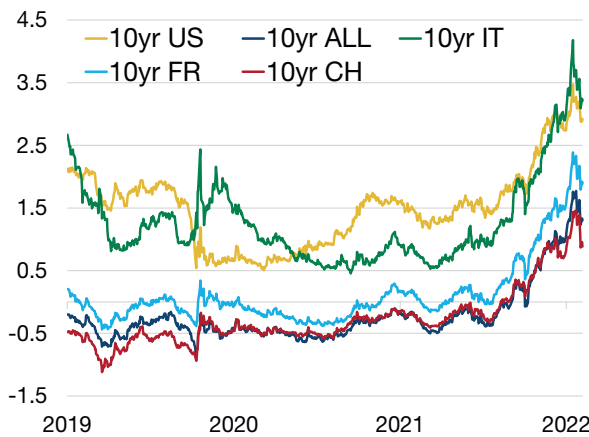
## Politiques des banques centrales

Les banques centrales des différentes régions du monde resserrent leur politique monétaire. Donnant le pas, la Fed a procédé à son premier relèvement de taux en mars, puis la persistance de l'inflation l'a poussé à les remonter de manière plus agressive, amenant la hausse depuis le début de l'année à +1.5%. Cette progression est loin d'être terminée, les anticipations de taux se montent à 3.4% pour 2022 et 3.8% pour 2023. La BNS a également surpris le marché en augmentant pour la première fois depuis 2007 ses taux de 0.5%. La BCE quant à elle, a annoncé sa première hausse pour le mois de juillet, mais sera plus prudente dans son resserrement au vu de la fragilité de la croissance de la zone euro. Les anticipations reflètent tout de même une hausse de 170 points de base d'ici la fin de l'année. Les banques centrales du monde entier sont ainsi déterminées à endiguer une inflation qui s'installe et se propage. Pour elles le dilemme est cornélien entre combattre l'inflation et éviter une récession.

## Inflation USA, UE & Suisse



Source : Bloomberg



Source : Bloomberg

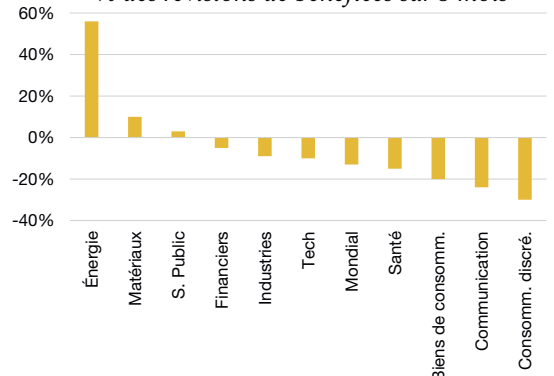
## Taux gouvernementaux

En juin, le rendement à 10 ans américain a atteint les 3.4%, avant de redescendre à 2.9% actuellement. En Europe, le rendement de l'emprunt italien à 10 ans a momentanément franchi les 4% pour la première fois depuis 2014, en pleine crise de la dette. L'envolée des rendements des emprunts de pays périphériques et la divergence observée notamment entre le 10 ans italien et le Bund, a poussé la BCE se réunir d'urgence à la mi-juin. Cette dernière se montrera désormais plus flexible sur le réinvestissement du PEPP (Pandemic Emergency Purchase Program) afin de contenir les spreads entre les rendements des différents pays de la zone et travaille désormais sur l'élaboration d'un outil approprié à la problématique. La volatilité sur le marché obligataire est à la mesure de l'incertitude économique, mais la classe d'actif redevient intéressante en termes de rendement et de diversification.

## Révisions des bénéfices futurs

Les problèmes d'approvisionnement et la hausse des coûts des matières premières et de l'énergie pèsent désormais sur les marges des entreprises. Jusqu'à peu ces dernières sont restées à un niveau élevé, signifiant que les entreprises ont réussi à répercuter une partie de la hausse de leurs coûts sur le consommateur. Mais les résultats de ce second trimestre s'annoncent plus moroses alors que l'économie ralentit. La résilience des marges étant mise à rude épreuve, les analystes révisent progressivement leurs prévisions. Récemment, 93 sociétés du S&P 500 ont subi des révisions baissières de leurs bénéfices attendus. Tous les secteurs ne sont pas égaux face à cette mise à niveau, ceux de l'énergie et des matériaux ont quant à eux été relevés. Les révisions des analystes surviennent cependant toujours avec un décalage. Le marché semble avoir déjà intégré une bonne partie du ralentissement des résultats futurs.

% des révisions de bénéfices sur 3 mois



Source : Bloomberg

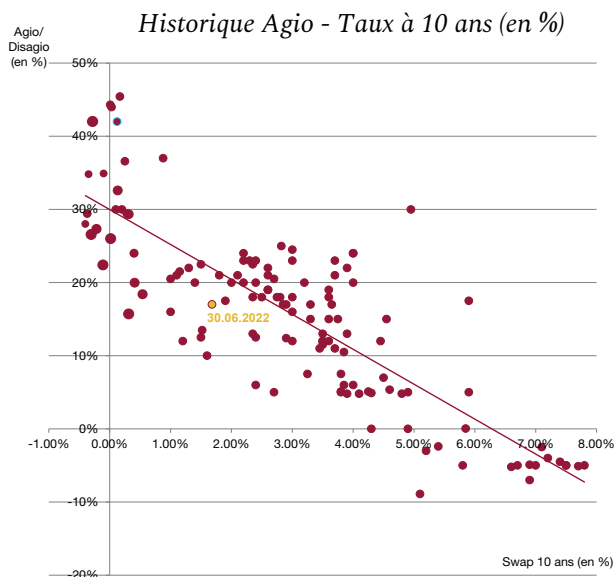


## Immobilier

Le marché des fonds immobilier suisses a connu une forte correction sur les deux derniers mois. La hausse des taux directeurs de la BNS, survenue en juin, a significativement augmenté le coût de financement sur toutes les échéances et a provoqué la chute des valeurs d'inventaire. En effet, la valeur de l'immobilier diminue avec la hausse des taux car cela en réduit la valeur actuelle des revenus futurs.

Les primes sur les fonds immobiliers sont revenues à des niveaux bien plus raisonnables équivalentes à celles de 2017. L'immobilier commercial a subi une forte baisse en mai et juin anticipant une récession susceptible de provoquer des faillites réduisant d'autant les revenus provenant des baux commerciaux.

Cependant, la situation actuelle n'est pas à l'image de 2008, où le taux de vacance était élevé, le risque est donc limité. L'immobilier résidentiel a souffert et beaucoup de fonds s'échangent avec des discounts sur valeur d'inventaire qui regagne ainsi en attractivité.



Sources : Bloomberg, Banque Bonhôte & Cie SA

Actions (monnaie locale)	30.06.2022	Performance 2e trimestre	Performance année 2022
Suisse SPI	13'834.34	-10.97%	-15.87%
Europe STXE 600	407.20	-9.08%	-14.42%
USA grandes cap. S&P 500 Index	3'785.38	-16.11%	-19.97%
USA petites cap. RUSSELL 2000	1'707.99	-17.21%	-23.45%
Japon TOPIX	1'870.82	-3.75%	-4.80%
Monde MSCI ACWI Index	596.77	-15.54%	-19.97%
Emergents MSCI Emerging index	1'000.67	-11.40%	-17.57%

Taux des Emprunts Etats - 10 ans	30.06.2022	évolution 2e trimestre	évolution année 2022
Suisse	1.07	0.47	1.20
Allemagne	1.34	0.79	1.51
USA	3.01	0.67	1.50

Devises	30.06.2022	évolution 2e trimestre	évolution année 2022
USD-CHF	0.9537	3.42%	4.47%
EUR-CHF	0.99976	-2.18%	-3.64%
GBP-CHF	1.1614	-4.15%	-5.82%

Immobilier	30.06.2022	Performance 2e trimestre	Performance année 2022
SXI Real Estate Funds	441.62	-11.18%	-14.88%



**Julien Stähli**  
Directeur des investissements (CIO)  
MBF Boston University



**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://www.facebook.com/banquebonhote)
[linkedin.com/company/bonhote](https://www.linkedin.com/company/bonhote)
[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 reflètent les cas échéant 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.