



Un rebond bienvenu

Les marchés actions ont progressé en octobre, le MSCI Monde en dollars gagnant 6.0%. Cet optimisme est dû en grande partie à l'espoir que la Réserve fédérale commence à ralentir le rythme de ses hausses de taux d'intérêt en décembre. Mais avec une inflation de base à 6.6%, il est selon nous encore trop tôt pour s'attendre à ce que Powell signale la fin de ce resserrement.

Le marché actions chinois fait exception, l'indice MSCI chutant de 16.8%. Cette évolution fait suite au manque d'indications sur la volonté du gouvernement de tempérer sa politique de zéro COVID au congrès du parti. Le renforcement du pouvoir de Xi Jinping a aussi inquiété les investisseurs.

Allocation	--	-	N	+	++
Liquidités				●	
Obligations			●		
Souveraines			●		
Entreprises IG				●	
Entreprises HY	●				
Dette Emergente	●				
Liées à l'inflation		●			
Convertibles	●				
Actions		●			
Suisse				●	
Europe		●			
Etats-Unis			●		
Japon		●			
Marchés EM		●			
Alternatifs		●			
Immobilier		●			
Or		●			
Fonds Alternatifs		●			
Performances (%)					
		Octobre		2022	
Actions					
MSCI Monde USD		6.0		22.3	
MSCI US		7.8		19.9	
MSCI Suisse		4.8		18.2	
MSCI Europe		6.2		14.4	
MSCI UK		2.7		2.0	
MSCI Asie USD		2.0		29.5	
MSCI Emergents USD		3.2		31.2	
Obligations (perf. CHF)					
Mondiales		0.6		14.1	
Souveraines		0.4		12.7	
Entreprises IG		0.9		19.0	
Entreprises HY		1.7		16.4	
EM		1.0		22.9	
Alternatifs					
Fonds alternatifs USI		0.1		4.5	
Or : 1634 \$		1.6		10.7	
Pétrole Brent : 95 \$		7.8		21.9	
SXI - Immo Suisse		1.1		18.7	
Devises					
EUR/USD : 0.988		0.8		13.1	
EUR/CHF : 0.99		2.3		4.6	
USD/CHF : 1.001		1.4		9.7	
GBP/CHF : 1.149		4.2		6.9	
USD/CNY : 7.305		2.7		14.9	
Bitcoin : 20405 \$		5.0		56.0	
Taux souverains		Octobre		31/12	
Etats-Unis 10 ans		4.0%		1.5%	
Allemagne 10 ans		2.1%		-0.2%	
Suisse 10 ans		1.2%		-0.1%	

Les rendements à long terme des obligations souveraines ont atteint des sommets en octobre

L'abandon des plans d'expansion budgétaire au Royaume-Uni qui avaient suscité des inquiétudes sur la stabilité financière du pays, par le nouveau chancelier de l'échiquier, Jeremy Hunt, a rassuré les marchés.

La combinaison d'une inflation élevée et de marchés du travail solides a continué de soutenir l'action des banques centrales. La Banque centrale européenne a annoncé une nouvelle hausse des taux de 0.75% le 27 octobre et la Réserve fédérale américaine lui a emboîté le pas lors de sa réunion de début novembre. Les rendements des obligations d'État ont atteint de nouveaux sommets, les rendements à 10 ans atteignant 4.2% aux États-Unis et 2.4% en Allemagne avant de se replier légèrement à la fin du mois.

Dans ce contexte, nous continuons de recommander un positionnement défensif. L'économie mondiale se trouve confrontée à des défis de taille, sous l'effet de trois forces persistantes : l'invasion de l'Ukraine par la Russie, une crise du coût de la vie provoquée par des pressions inflationnistes qui se prolongent, et un ralentissement économique en Chine.

L'appréciation marquée du dollar intensifie sensiblement les pressions sur les prix intérieurs et la crise du coût de la vie dans de nombreux pays. Alors que le sentiment des investisseurs s'est amélioré, nous pensons que les conditions économiques et le rapport rendement/risque ne favorise pas une reprise durable des actions.

A contrario, les rendements obligataires atteignent des niveaux attrayants nettement supérieurs aux taux observés depuis une dizaine d'années.

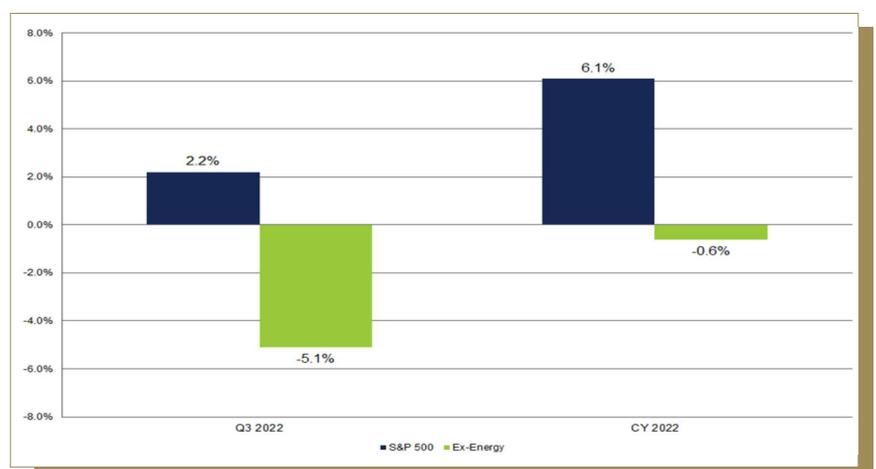
Nous recommandons d'accumuler des positions obligataires de maturité inférieure à 5 ans sur des émetteurs de qualité. Les écarts de crédit sur le segment haut rendement ne sont pas assez élevés pour que nous revenons sur ces titres. De manière générale, nous privilégions les actifs défensifs et les stratégies décorrélées dans nos portefeuilles.

+6.0%

LA PERFORMANCE DU MSCI MONDE EN DOLLARS EN OCTOBRE

LES ENTREPRISES COMMENCENT À SOUFFRIR DU RALENTISSEMENT ÉCONOMIQUE

Les bénéfices des entreprises du S&P 500 devrait décroître, en excluant l'énergie



Thématique du mois

Des solutions digitales au service de la santé

La digitalisation des systèmes de santé

La pandémie de COVID-19 a changé la donne pour le secteur de la santé. Elle a donné lieu à une acceptation généralisée de la télémédecine et à d'autres innovations numériques en médecine. L'évolution de la pyramide des âges en Occident est un défi pour les systèmes de santé actuels. Les individus âgés de 65 ans et plus constituent la tranche d'âge dont la croissance est la plus rapide, selon l'OMS. Une population âgée est particulièrement sujette à des problèmes de santé chroniques. Les symptômes avant-coureurs de ces maladies peuvent être détectés très tôt grâce à des appareils portatifs digitaux. La digitalisation des services de santé permet aux individus de mieux s'informer sur leur état de santé. Elle sert aussi au diagnostic de certaines maladies à moindre coût, grâce aux téléconsultations. Enfin, cette tendance donne lieu à de nouvelles façons de traiter les individus, telles que les micro-interventions.



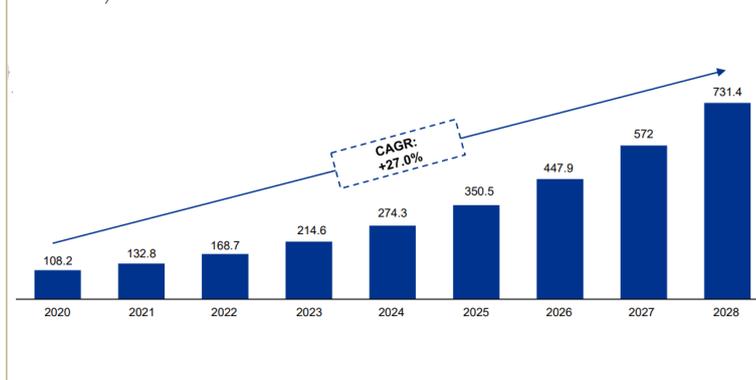
La digitalisation permet de prévenir les pathologies chroniques, prépondérantes dans les hôpitaux

Vers un meilleur accès aux soins pour tous

La pandémie a mis en lumière une inégalité marquée dans l'accès aux services de santé. En effet, face à l'afflux de patients atteints de la Covid, ceux atteints d'autres maladies n'ont parfois pu être admis à l'hôpital à cause d'un manque de lits et de médecins. La mise en place de solutions digitales telles que le cloud computing, couplé à la location de matériel médical, permet d'externaliser un diagnostic afin qu'un patient se trouvant dans une zone sans médecin disponible puisse être diagnostiqué à distance. Ces solutions sont aussi moins onéreuses pour les zones faiblement dotées d'infrastructures médicales.

Ensuite, la télémédecine permet également de réduire les frais médicaux mais aussi de désengorger les hôpitaux. Ce marché devrait passer de \$77 Mia en 2021 à \$380 Mia en 2030 grâce à la réglementation des remboursements de frais médicaux qui a largement commencé à intégrer ces pratiques digitales. Doximity est le plus gros acteur aux Etats-Unis, regroupant 80% des praticiens du pays sur sa plateforme. Cette dernière leur permet de collaborer avec leurs collègues, de coordonner les soins aux patients et d'effectuer des visites virtuelles. Le secteur

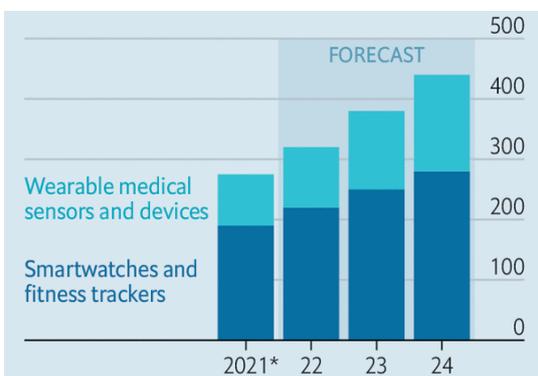
Graphique 1 : Evolution du marché de la médecine numérique (en milliards d'euros)



Source: Magna intelligence Healthcare report, KPMG in Germany research, 2022

pharmaceutique est également présent sur ces plateformes en y proposant des produits adaptés aux pathologies détectées par les télé-médecins. Les grands acteurs du commerce en ligne, tels qu'Amazon et Alibaba, ont également étendu leur service de commerce en ligne à la pharmacie.

Graphique 2 : Marché mondial des appareils de santé portatifs (mio d'unités)



Source : The Economist, Deloitte

Vers des solutions de prévention

Afin d'éviter les hospitalisations, la prévention de certaines pathologies est cruciale pour la médecine digitale. Pour cela, beaucoup d'entreprises technologiques, telles que Thermo Fisher ou Dexcom, proposent des solutions de surveillance : niveau de glucose, rythme cardiaque, niveau de saturation en oxygène, par exemple. Elles permettent de prévenir certaines maladies chroniques telles que l'hypertension ou le diabète qui pèsent sur les systèmes de santé.

LA MÉDECINE PRÉVENTIVE CONSTITUE LE MARCHÉ PRINCIPAL DE LA DIGITALISATION DU MATÉRIEL MÉDICAL

Certaines entreprises font le lien entre la médecine préventive et les interventions médicales en proposant des systèmes d'alertes au patient voire directement à un spécialiste. Celles-ci impulsent une nouvelle façon de traiter les maladies faisant la part belle aux micro-interventions plus tôt dans leur développement. De grands acteurs tels qu'Apple ont déjà investi le marché des appareils portatifs ou *wearables*. D'autres marques asiatiques, telles que Xiaomi ou Samsung, ont gagné des parts de marché substantielles.

Enfin, les solutions de digitalisation des systèmes de santé passent par la robotisation. La chirurgie est le domaine le plus prometteur : assistée d'un robot, la chirurgie devient moins invasive et le risque d'erreur est également réduit.

Les investisseurs peuvent participer à l'expansion de la médecine digitale au travers de paniers d'actions de sociétés les plus prometteuses du secteur.

La digitalisation vient en aide aux praticiens, souvent surmenés

Solutions d'Investissement

Ce mois-ci, nous mettons en avant l'Objectif de Développement Durable 3 de l'ONU : « Santé et bien-être » avec des solutions permettant d'investir dans un large éventail d'entreprises spécialisées dans la télémédecine, la robotisation ou encore les *wearables*. Nous conseillons le fonds Pictet Health, le certificat Vontobel Smart Healthcare ou encore le fonds Credit Suisse Digital Health.