



Changement d'environnement

Les inquiétudes concernant la santé du système bancaire de part et d'autre de l'Atlantique ont été la principale préoccupation des investisseurs en mars. Le sentiment du marché a été ébranlé au début du mois par l'effondrement de deux banques de taille moyenne aux États-Unis : Silicon Valley Bank et Signature Bank. Ceci a contraint les régulateurs américains à prendre des mesures d'urgence pour rétablir la confiance. Une semaine plus tard, dans la précipitation, UBS a annoncé qu'elle rachèterait Crédit Suisse. Cette opération soulève d'innombrables problématiques mais assurerait la stabilité de la place financière selon les autorités monétaires suisses.

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 (%)					
			Mars	2023	
Actions					
Bloomberg World USD			2.7	6.7	
S&P 500			3.5	7.0	
SMI			0.1	3.5	
Eurostoxx 50			1.8	13.7	
FTSE 100			3.1	2.4	
Bloomberg Asia USD			2.3	3.8	
Bloomberg EM USD			1.2	2.1	
Obligations (perf. CHF)					
Mondiales			1.8	1.8	
Souveraines			2.1	2.0	
Entreprises IG			1.7	2.0	
Entreprises HY			0.1	1.8	
EM			0.8	1.0	
Alternatifs					
Fonds alternatifs \$			1.4	0.2	
Or : 1969 \$			7.8	8.0	
Pétrole Brent : 80 \$			4.9	7.1	
SXI - Immo Suisse			1.9	0.4	
Devises					
EUR/USD : 1.084			2.5	1.3	
EUR/CHF : 0.992			0.4	0.3	
USD/CHF : 0.915			2.9	1.0	
GBP/CHF : 1.128			0.4	0.9	
USD/CNY : 6.874			0.9	0.4	
Bitcoin : 28395 \$			22.7	71.3	
Taux souverains			Mars 23	Déc. 22	
Etats-Unis 10 ans			3.5%	3.9%	
Allemagne 10 ans			2.3%	2.6%	
Suisse 10 ans			1.2%	1.6%	

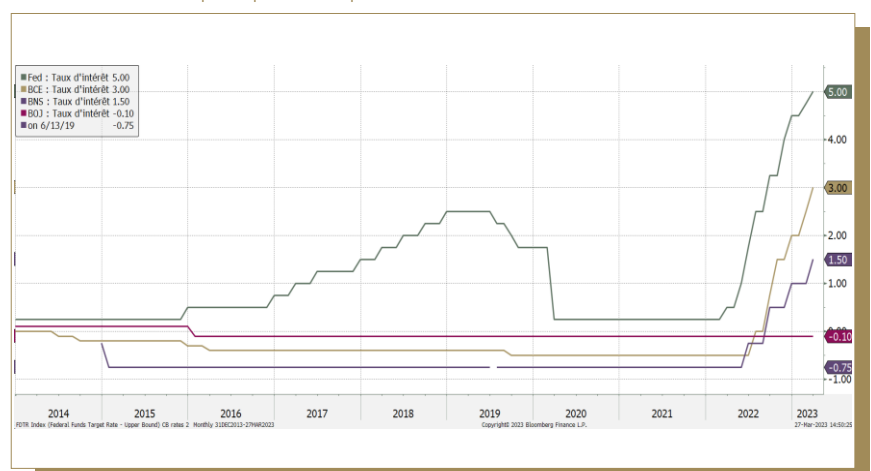
Deux semaines plus tard, la volatilité sur les marchés s'est calmé. Il n'y a pas eu de nouvelles faillites bancaires. Les marchés actions mondiaux ont repris leur tendance haussière du début de l'année, gagnant 2.7% en dollars en mars. Les obligations ont également profité de ce contexte pour s'apprécier. Pourtant, nous avons assisté à un véritable changement d'environnement ce mois-ci. L'impact des resserrements monétaires passés a commencé à se faire sentir, touchant les établissements les plus fragiles.

Les banquiers centraux : des pompiers pyromanes

À l'avenir, les banques centrales devront réfléchir à la manière d'équilibrer leur lutte contre l'inflation, les risques croissants pour la croissance économique et la stabilité financière. Les conditions financières vont se resserrer, augmentant le risque d'un atterrissage brutal de l'économie. Les banques centrales ont d'ailleurs continué leurs politiques monétaires restrictives en augmentant leurs taux directeurs de 0.25% pour la Fed, 0.5% pour la BCE et 0.5% pour la BNS afin de lutter contre l'inflation. Elles ont dans le même temps joué leur rôle de prêteur en dernier ressort, injectant des milliards de liquidités dans le système bancaire afin de prévenir une contagion. Un exemple moderne du pompier pyromane. Ce contexte appelle à la prudence en termes d'allocation d'actifs. Les hausses de taux successives ont le mérite de rendre attractifs les fonds monétaires longtemps délaissés par des taux ridiculement bas ou négatifs en CHF. Désormais l'expression « Cash is King » prend tout son sens.

LES BANQUES CENTRALES CONTINUENT LEURS POLITIQUES RESTRICTIVES

Taux directeurs des principales banques centrales occidentales



1,4%

TAUX VARIABLE COURT TERME
SUISSE (SARON)

Thématique du mois

L'économie argentée et son potentiel

Une tendance mondiale

Au cours des vingt-cinq prochaines années, la population mondiale des personnes âgées de 65 ans et plus doublera pour atteindre près de 1,3 milliard de personnes, selon l'ONU. Le groupe des plus de 80 ans devrait plus que tripler en valeur absolue au cours des 35 prochaines années, passant de 1,7% de la population mondiale aujourd'hui à 4,5% d'ici à 2050.

On pense généralement que le vieillissement des populations se concentre sur les marchés développés, les baby-boomers partant à la retraite. En réalité, deux tiers des personnes âgées dans le monde vivent dans les marchés émergents. Cette proportion devrait atteindre près de 80 % d'ici 2050.

La part de seniors dans la population mondiale gagnant chaque année en importance, ils représentent un marché en plein essor.



La population de 65 ans et plus devrait doubler d'ici 2050

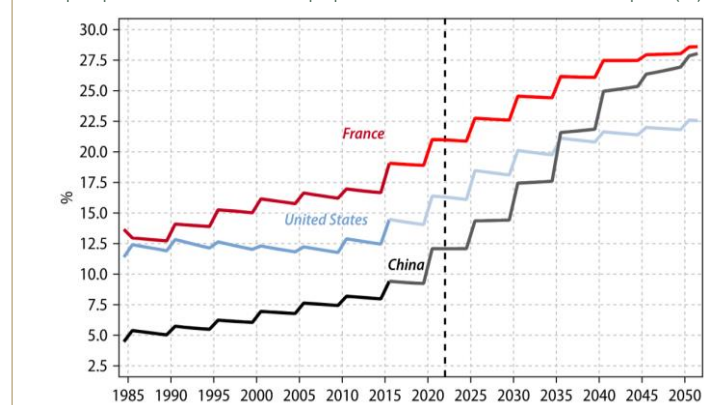
Des consommateurs fortunés et fidèles

Les retraités contrôlent collectivement une part de plus en plus grande de la richesse et des dépenses mondiales. Leurs habitudes et leur mode de vie créent ce que l'on appelle l'économie argentée. Aux États-Unis, les 65 ans et plus comptent pour 20% des dépenses totales, les moins de 35 ans 18%. Contrairement à la génération des Millenials, ces consommateurs sont plutôt fidèles, une aubaine pour les acteurs de la consommation discrétionnaire.

Dans le segment des cosmétiques, **L'Oréal** cible depuis de nombreuses années cette clientèle en utilisant l'image de célébrités de cette tranche d'âge pour promouvoir des crèmes auprès des consommateurs. Le secteur du luxe est également prisé par ces consommateurs. Des marques établies de longue date, telles que **Hermès**, tirent leur épingle du jeu. Les joailliers chinois tels que **Chow Tai Fook** vont profiter également de cette tendance.

Avec le vieillissement de la population, la demande de services financiers pour la planification de la retraite, les investissements et la gestion de patrimoine va augmenter. Des sociétés d'assurance-vie, comme **Ping An Insurance** ou de gestion d'actifs comme **Amundi** vont profiter de cette demande croissante.

Graphique 1 : Evolution de la population mondiale de 65 ans et plus (%)

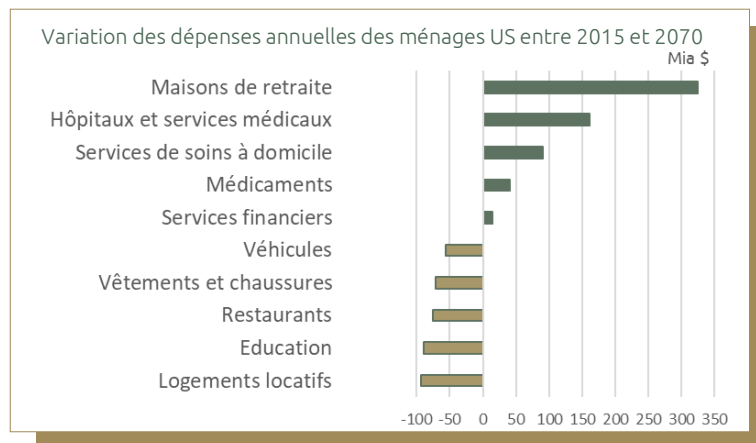


Source: Gavekal Research/Macrobond, 2022

La santé, le secteur incontournable

Le secteur de la santé sera le plus grand bénéficiaire de cette tendance, les dépenses de santé augmentant avec l'âge. L'accès aux soins et le développement de nouveaux traitements pharmacologiques permettent aux seniors de faire face aux divers rhumatismes et maladies auxquels ils sont plus fréquemment touchés. Aux Etats-Unis, on estime que les dépenses de santé passeront de 400 mia de dollars aujourd'hui à 900 mia de dollars en 2050.

Les grands noms de la pharma comme **Roche** ou des équipementiers médicaux tels que **Novo Nordisk**, leader dans les traitements contre le diabète, vont tirer profit de cette tendance démographique. Des leaders dans l'analyse des données de santé comme **Iqvia** vont croître massivement dans les prochaines années.



Source : Oxford Economics, US Bureau of Economic Analysis

LA PART CROISSANTE DES RETRAITÉS PROFITE AUX SECTEURS DE LA SANTÉ, DE LA CONSOMMATION DISCRÉTIONNAIRE ET LES SERVICES FINANCIERS

La société japonaise **Unicharm**, n.1 des couches pour adultes, est également une entreprise incontournable pour jouer cette thématique.

Parallèlement, le secteur du logement sera bousculé. Les maisons de retraite, médicalisées ou non, connaîtront un grand essor, comme c'est le cas au Japon ou au Royaume-Uni. L'entreprise américaine **Welltower**, spécialisée dans cette activité, est promise à un bel avenir.

Solutions d'investissement

L'un des premiers fonds à avoir capté cette tendance est le LO Golden Age Fund, lancé en 2009 par Lombard Odier. Le fonds sélectionne les sociétés qui aident les retraités à vivre plus longtemps et en meilleure santé, tout en assurant leur sécurité financière et leur épanouissement.

Une espérance de vie grandissante et la chute de la natalité augmentent la part des retraités dans la société

L'autre fonds actif que nous sélectionnons est le fonds thématique CPR Invest Global Silver Age lancé en 2014. Ce dernier se focalise sur des compagnies mondiales de qualité qui bénéficieront des changements démographiques en marche. Ce fonds comprend une allocation sectorielle aux acteurs de la santé supérieure à 50% contre un tiers pour le fonds de Lombard Odier.