

Raiffeisen étude d'investissement



Démographie

De grands défis et
de grandes opportunités

Démographie

De grands défis et de grandes opportunités

Commençons par l'aspect positif: nous vivons de plus en plus longtemps. Le revers de la médaille: la population vieillit de plus en plus. Il y a de moins en moins de jeunes face à une population vieillissante, et ils doivent financer leurs rentes à partir de l'assurance-vieillesse et survivants (AVS). Cette évolution pèse également sur l'économie et le système de santé. Les perspectives s'assombrissent mais cette tendance persistante n'est pas

«Le vieillissement de la population offre de nombreuses opportunités d'investissement.»

irréversible pour l'instant. Il est possible de déduire à partir de la composition actuelle de la population des perspectives pour la société, qui constituent un cadre d'action politique et économique. Mais cette approche

négative semble un peu réductrice. En effet, l'évolution démographique offre de nombreuses opportunités, pour les investisseuses et les investisseurs aussi. Le secteur de la santé fait partie des principaux bénéficiaires. Mais les secteurs de l'industrie, des technologies et de l'immobilier connaissent également des évolutions positives. Et comme la population vieillissante est de plus en plus aisée et que parallèlement, l'importance de la prévoyance privée augmente pour les jeunes, le secteur financier devrait aussi en bénéficier. Nous allons montrer dans la présente étude comment les investisseuses et les investisseurs peuvent en profiter.

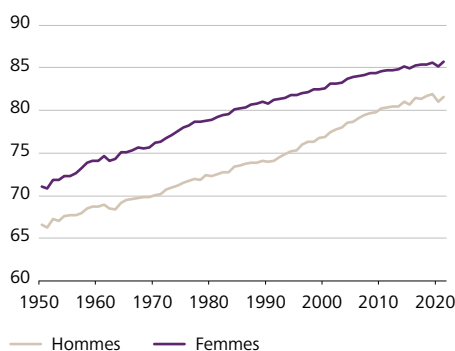
Nous vieillissons de plus en plus

L'espérance de vie augmente. Parallèlement, le taux de natalité dans les pays occidentaux baisse depuis des années, ce qui entraîne un vieillissement croissant de la population.

En Occident, l'espérance de vie augmente constamment. Depuis 1950, elle a par exemple augmenté en Suisse de 15 ans en moyenne, passant de 71,1 à 85,7 ans pour les femmes, et de 66,6 à 81,6 ans pour les hommes. Cela signifie que l'espérance de vie a augmenté chaque année de 2,5 mois au cours des 70 dernières années ► **illustration 1**.

1 Les améliorations apportées au système de santé, à l'alimentation et aux conditions de travail...
...font que nous vivons de plus en plus vieux

Evolution de l'espérance de vie en Suisse, en années



Sources: OFS, CIO Office Raiffeisen Suisse

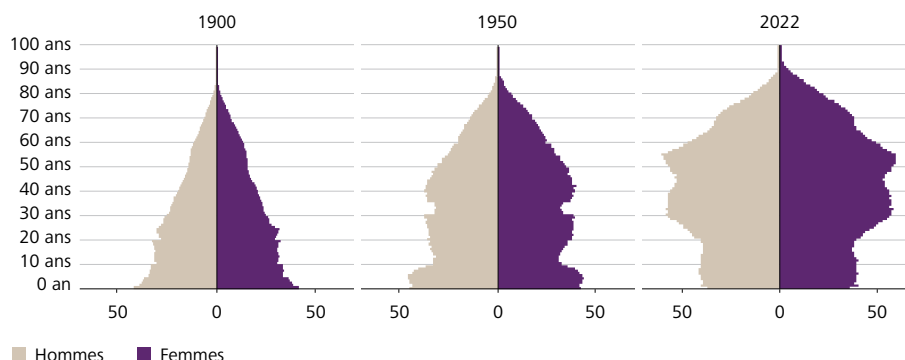
«Depuis 1950, l'espérance de vie en Suisse a augmenté de 15 ans en moyenne.»

La Suisse fait ainsi partie des pays dans le monde où les personnes vivent le plus longtemps, en moyenne. Les progrès dans le domaine de l'hygiène, des soins de santé, de l'éducation, une alimentation équilibrée et saine, des conditions de travail à faible risque ainsi qu'un environnement propre en sont les facteurs. Grâce à tout cela, non seulement nous devenons plus vieux, mais nous restons aussi en meilleure santé. Cette tendance s'explique aussi par la richesse matérielle atteinte par la Suisse.

Mais parallèlement, le taux de natalité baisse depuis des années, ce qui entraîne un vieillissement croissant de la population. La pyramide des âges illustre la manière dont la structure par tranches d'âge a changé au cours des dernières décennies ► **illustration 2**. En 1900, la part des personnes de plus de 60 ans était encore relativement limitée, mais elle constitue désormais une part très importante de la société. Une tendance qui s'est établie sur des décennies, et

2 De la forme d'une pyramide...
...à la forme d'une urne

Structure de la population suisse par tranches d'âge par sexe, pour 1'000 personnes



Sources: OFS, CIO Office Raiffeisen Suisse



Que signifie vraiment...?

Démographie

Le terme démographie vient du grec ancien et sa traduction ne signifie rien de moins que la «science de la population». Il s'agit donc principalement d'étudier comment celle-ci évolue dans le temps dans une région donnée ou même dans le monde dans son ensemble. Le comportement reproductif, la structure par tranches d'âge et la migration font partie des facteurs démographiques les plus importants. Mais le sexe ou le diplôme et le choix de la profession jouent également un rôle important.

qu'on ne pourrait inverser que sur un temps très long, si c'est même possible.

Le rapport de dépendance des personnes âgées et le rapport de dépendance des jeunes constituent une autre possibilité pour illustrer les problèmes de vieillissement.

Ce dernier met en rapport la jeune génération qui entre dans la vie active dans les prochaines années avec la population déjà active (0 à 19 ans/20 à 64 ans). La tendance baissière presque ininterrompue depuis 100 ans signifie que de moins en moins de jeunes entrent dans le monde du travail ► **illustration 3**. Le rapport de dépendance des personnes âgées (plus de 65 ans/20 à 64 ans) vient compléter ce tableau. Son augmentation souligne qu'il y a de plus en plus de personnes à la retraite par rapport à la population active. C'est cela qui génère les défis des évolutions démographiques. C'est un cercle vicieux.

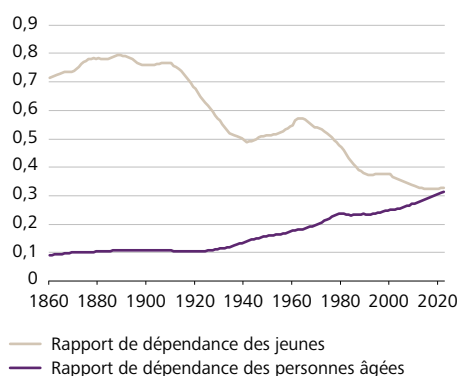
- Les coûts du système de santé dérapent
- Les systèmes de prévoyance sont mis à rude épreuve
- Les prix de l'immobilier évoluent à des niveaux records
- Le marché de l'emploi qui rétrécit entraîne des hausses des salaires et donc une inflation et des taux d'intérêt plus élevés

Si l'on change de perspective, la transition **démographique** offre de nombreuses opportunités (de placement), par exemple dans le secteur de la santé, des finances ou de la consommation. Mais les entreprises de technologies et de services devraient aussi en profiter. En effet, l'intelligence artificielle (IA), souvent critiquée, pourrait être un moyen de surmonter les défis de la transition démographique. Et les changements font partie de l'évolution d'une société, comme l'a dit le penseur grec Héraclite, il y a environ 2'500 ans: «Rien n'est permanent, sauf le changement.»

3 Plus de personnes âgées...

...moins de jeunes

Rapport de dépendance des personnes âgées et des jeunes en Suisse



Sources: OFS, CIO Office Raiffeisen Suisse

«Il est possible que l'intelligence artificielle puisse justement atténuer les conséquences négatives du changement démographique.»

Effets économiques de la démographie

Les glissements au sein de la pyramide des âges changent le comportement de consommation et d'épargne et provoquent dans les pays industrialisés une réduction du potentiel de croissance et une inflation et des taux d'intérêt plus élevés.

Le vieillissement devient actuellement un défi car de nombreux baby-boomers quittent maintenant la vie active. Il s'agit des générations particulièrement nombreuses nées entre 1946 et 1964 pendant la reprise économique qui a suivi la fin de la Seconde Guerre mondiale. En retenant un âge de la retraite de 65 ans, les derniers baby-boomers prendront probablement leur retraite en 2029. Dans le même temps, leur départ ne pourra pas

complètement être compensé en raison du taux de natalité faible des dernières décennies. La transition démographique s'opère lentement et changer son cap est très difficile, comme pour un supertanker. Les défis qui en résultent gagneront en importance au cours des années à venir. Ils concernent tant le système de retraite, qui atteint ses limites, que le marché de l'emploi, où la main-d'œuvre manque. Et s'il y a moins de personnes dans la vie active, cela obère la croissance économique, ce qui se manifeste par des recettes fiscales plus faibles et des finances publiques moins solides. Comme l'espérance de vie augmente en parallèle de la transition démographique, les coûts de la santé, des soins et des prestations sociales continueront d'augmenter. La pénurie de main-d'œuvre qualifiée devrait s'accroître et provoquer de plus en plus un manque de personnel, l'évolution démographique de la population menaçant d'entrer dans un cercle vicieux. En revanche, il est très peu probable que le taux de natalité augmente soudainement avec vigueur.

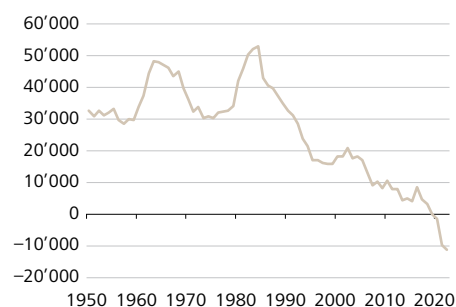
La richesse croissante de la population contribue certes à maintenir la consommation. De plus, la génération X qui suit est connue pour son comportement de consommation marqué, qui devrait atténuer un peu les conséquences économiques immédiates. Pourtant, les évolutions démographiques dans les pays industrialisés réduiront le **potentiel de croissance** et par conséquent, les résultats seront probablement plus modestes à l'avenir. En ce qui concerne la richesse purement économique, ce ne sont pas de bonnes nouvelles. Cependant, une croissance structurelle plus faible a aussi des aspects positifs en ce qui concerne la problématique des ressources et les défis écologiques.

Le travail devient plus coûteux

L'augmentation de la population active par les baby-boomers avait des effets positifs sur l'ensemble de l'économie au cours des décennies passées. Mais ces dividendes démographiques sont maintenant épuisés. L'effet de ciseau menace le marché du travail, c'est-à-dire que le fossé entre les personnes qui quittent la vie active et celles qui entrent dans la vie professionnelle se creuse de plus en plus ► **illustration 4**. La différence entre les personnes âgées de 20 et de 65 ans correspond au nombre de personnes net qui devraient immigrer chaque année par rapport à aujourd'hui

4 L'offre de main-d'œuvre en Suisse... ...s'est considérablement réduite

Différence annuelle entre les personnes de 20 ans et celles de 65 ans



Sources: OFS, CIO Office Raiffeisen Suisse

Que signifie vraiment...?

Potentiel de croissance

«Tu n'exploites pas tout ton potentiel.» Beaucoup d'entre nous avons déjà entendu cette phrase, ou l'équivalent. Ce qui est généralement entendu par là, c'est que nous n'utilisons pas toutes les possibilités ou les capacités que la nature nous a données. Dans un contexte économique, c'est souvent le potentiel de croissance qui est évoqué. Cela désigne l'évolution du produit intérieur brut (PIB) d'un pays en cas d'utilisation optimale des capacités existantes. Idéalement, le nombre de marchandises produites devrait correspondre à l'intégralité des machines et collaboratrices et collaborateurs utilisés à plein. En raison des variations conjoncturelles, le PIB est cependant très différent de cette trajectoire de croissance.

«Les évolutions démographiques reposent sur des changements qui s'étalent sur des décennies et sur lesquels il est difficile d'agir.»

afin de maintenir la main-d'œuvre potentielle à un niveau constant. Etant donné que l'immigration se heurte à des limites naturelles (par exemple surface habitable limitée, infrastructures surchargées), le manque de main-d'œuvre qualifiée déjà existant devrait s'accroître. En outre, le risque est qu'il y ait un manque généralisé de main-d'œuvre. D'après les estimations de l'Office fédéral de la statistique (OFS), il devrait manquer presque un demi-million de collaboratrices et collaborateurs en Suisse d'ici 2040.

Si cette évolution n'est pas contrecarrée, les conséquences négatives pour l'économie nationale pourraient être sensibles. En effet, le potentiel de croissance d'une économie est défini par sa fonction de production. Celle-ci se compose des capitaux, du progrès technique et du travail. Si l'un de ces facteurs se réduit, d'après la théorie économique, il faudrait augmenter au moins l'un des deux autres pour que le résultat économique puisse rester le même.

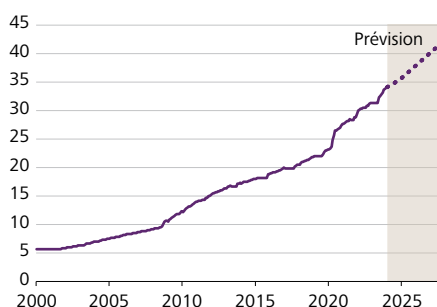
Une partie pourra sûrement être compensée par le progrès technologique, l'automatisation des processus de production et l'utilisation accrue de robots. Mais pas la totalité. Ce sont de bonnes nouvelles pour les professionnels bien formés, car leur valeur sur le marché augmentera, selon la loi de l'offre et de la demande. Les salaires devraient donc augmenter. Mais cet aspect positif pour les employés entraîne une hausse des coûts pour les entreprises. Celles-ci essaieront de répercuter les coûts de production plus élevés sous forme de hausses des prix afin de pouvoir maintenir leurs marges bénéficiaires. Cet ajustement a un effet inflationniste et devrait faire augmenter les prix. Les taux d'inflation seront donc structurellement plus élevés à l'avenir que par le passé.

Manque de recettes fiscales

Il n'y a pas que sur le marché de l'emploi que la transition démographique entraîne des pénuries. Un bon tiers des recettes fédérales proviennent de l'impôt fédéral direct. Celui-ci est prélevé sur le revenu des personnes physiques et sur le bénéfice net des personnes morales. Si la population active se contracte significativement, les recettes de la Confédération en maintenant le taux d'imposition actuel reculent, et ce, même si les salaires augmentent. C'est également le cas au niveau du canton et des communes. En d'autres termes, le budget public aura moins d'argent à sa disposition à l'avenir pour les dépenses et les investissements. Les investissements (par exemple les infrastructures) ont toutefois une importance cruciale pour le développement économique d'un pays. Afin de compenser cet effet, de nombreux pays développés devront donc augmenter les impôts et/ou s'endetter plus lourdement sur les marchés des capitaux. Il faut donc partir du principe que la dette publique continuera de croître ► **illustration 5**.

5 L'évolution de la dette publique américaine... ne connaît qu'une direction

Dette publique américaine, prévisions jusqu'en 2028 incluses, en milliers de milliards USD



Sources: Bloomberg, Statista, CIO Office Raiffeisen Suisse

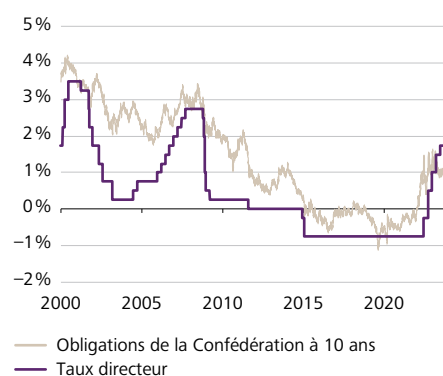
Des taux d'intérêt en hausse

Les tendances démographiques modifient le niveau des taux d'intérêt. Les besoins accrus en capitaux des États, qui font grimper la dette publique, plaident notamment en ce sens. Cette dernière fera augmenter le besoin de capital des États. Afin de pouvoir placer les nouvelles émissions parmi les investisseurs et investisseurs, il faudra proposer des taux d'intérêt plus élevés. Comme la qualité des débiteurs souffre également et que les risques de défaillance augmentent, les majorations de crédit s'accroissent et le financement devient de plus en plus cher. Cela offre donc aux investisseurs et investisseurs des opportunités d'achat d'obligations d'État. Rétrospectivement, la phase de taux nuls ou négatifs devrait donc rester une situation exceptionnelle ► **illustration 6**.

6 «Back to normal»

Le contexte de taux bas, une situation exceptionnelle

Evolution à long terme des taux en Suisse



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Opportunités du vieillissement pour le secteur de la santé

La part de la population dépassant 65 ans augmente en permanence. Cela implique une forte croissance des dépenses dans le secteur de la santé. Les entreprises des secteurs pharmaceutique, médical et biotechnologique en profitent.

C'est presque comme une voiture: plus l'âge et le kilométrage du moteur sont élevés, plus les réparations et les passages réguliers au garage deviennent vraisemblables. Les frais d'entretien augmentent. En transposant aux êtres humains, cela signifie que le cœur ne bat plus aussi vite, que les yeux ne voient plus aussi clairs, que les articulations sont usées et que l'audition baisse. Il est grand temps de faire une révision.

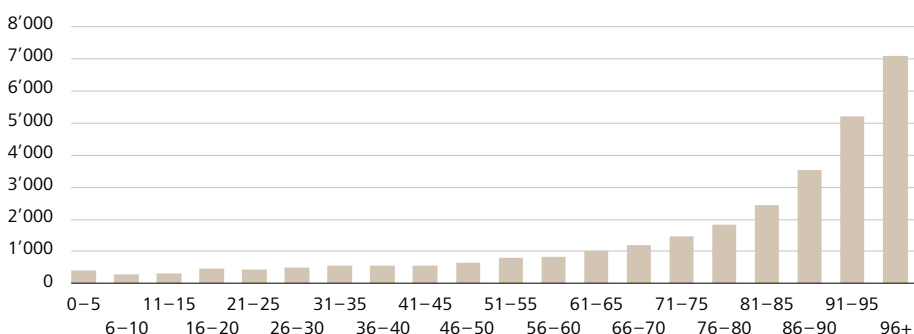
Le vieillissement de la population est l'une des raisons pour lesquelles les primes des caisses d'assurance maladie augmentent d'année en année. Le coût total de la santé s'élève en Suisse à plus de 86 milliards de francs suisses par an, ce qui représente

«Le secteur de la santé devrait croître environ deux fois plus vite que l'économie mondiale dans les années à venir.»

près de 12 % du produit intérieur brut. En comparaison: en 1960, la part était d'à peine 4,4 %. L'évolution des dépenses par habitant et par mois en francs suisses est

7 Avec l'âge...
...les frais de santé augmentent

Dépenses de santé mensuelles en Suisse en 2021 par classe d'âge



Sources: OFS, CIO Office Raiffeisen Suisse

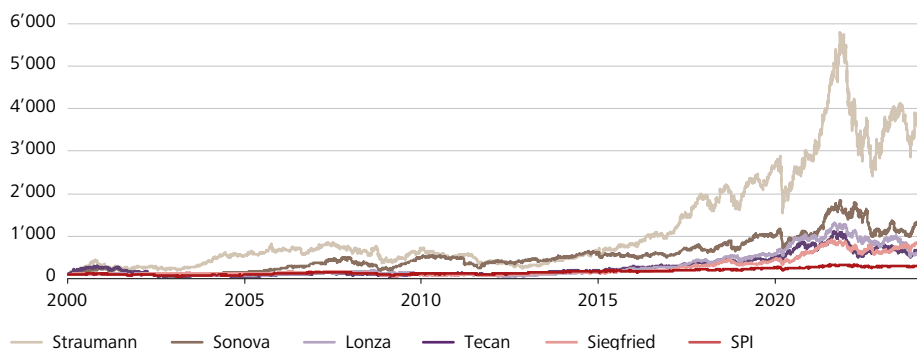
encore plus impressionnante. En 1960, ce montant s'élevait à 31 francs. En 2021, le chiffre a explosé pour atteindre 827 francs. Mais ce ne sont que des moyennes. L'écart entre les tranches d'âge est énorme. Les enfants âgés de 6 à 10 ans ont les dépenses de santé les plus faibles, avec 270 francs ► **illustration 7**. Pour les personnes de plus de 96 ans, les coûts mensuels sont de plus de 7'078 francs. Les coûts des maisons de soins ou de retraite pèsent particulièrement lourd dans la balance. L'âge avançant, la démence, le cancer, les maladies cardiovasculaires et respiratoires augmentent considérablement. Les personnes plus âgées souffrent fréquemment de plusieurs maladies en même temps. Par conséquent, les dépenses de médicaments et de soins hospitaliers grimpent.

Les entreprises pharmaceutiques, médicales et biotechnologiques en bénéficient. Le secteur de la santé est largement représenté à la bourse suisse. Avec les géants pharmaceutiques **Roche** et **Novartis**, le fabricant de génériques **Sandoz**, les entreprises de technologie médicale **Straumann**, **Sonova**, **Medartis** et **Medacta**, le fabricant de médicaments ophtalmiques **Alcon**, les fournisseurs pharmaceutiques **Lonza**, **Bachem**, **Dottikon**, **Siegfried**, **Polypeptide** et le fabricant d'instruments de laboratoire **Tecan**, la sélection dans le vaste marché suisse des actions, mesuré au Swiss Performance Index (SPI), est énorme. A cela s'ajoute un grand nombre de petites entreprises biotechnologiques qui ont leur siège en Suisse, pays de recherche. Parmi ces entreprises, beaucoup font partie des plus performantes en bourse ► **illustration 8**.

8 Les titres nationaux du secteur de la santé...

...font mieux que le marché plus large

Evolution des rendements de Straumann, Sonova, Tecan, Lonza, Siegfried et du SPI, indexée



Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse



Le saviez-vous?

«Longevity» est un terme anglais et peut se traduire par «longévité». Mais dans les faits, ce qu'il recouvre est un peu plus complexe. Il s'agit de vivre une longue vie en bonne santé, donc de vieillir sans maladie grave. La prévention est au premier plan de la recherche et le style de vie de la personne joue un rôle décisif. Ce qui est bien, c'est que tout un chacun peut avoir une influence sur lui-même, par exemple, en se nourrissant sainement, en bougeant suffisamment, en entretenant des relations sociales et en dormant assez. Cela peut être si simple.

Par exemple, si l'on avait investi 10'000 francs suisses dans les actions de l'entreprise de produits pour la chirurgie dentaire Straumann vers l'an 2000, il serait aujourd'hui possible de bénéficier d'un patrimoine de plus de 388'000 francs. C'est 13 fois plus que ce qu'un placement dans le SPI aurait rapporté. De quoi sourire à pleines (nouvelles) dents.

C'est entre autres en raison de l'évolution démographique que la croissance dans le secteur de la santé devrait être deux fois plus élevée dans les prochaines années que la croissance économique mondiale. Le secteur reste donc attractif pour les investisseuses et les investisseurs. Outre les actions de groupes pharmaceutiques avantageuses et à forts dividendes de Roche et Novartis, celles d'Alcon, Lonza, Sonova et Straumann font également partie d'un portefeuille diversifié.

Opportunités du vieillissement pour le secteur financier

L'espérance de vie accrue est aussi une opportunité pour le secteur financier. La plus grande partie du patrimoine est aux mains de la génération plus âgée, c'est pourquoi elle représente un groupe de clients intéressant pour les banques. En raison des défis du 1^{er} et du 2^e piliers, la prévoyance privée joue un rôle de plus en plus crucial.

Le 1^{er} pilier de la prévoyance vieillesse suisse, l'assurance-vieillesse et survivants (AVS) est particulièrement touché par l'évolution démographique. Etant donné qu'il est financé par répartition, il y aura à l'avenir de moins en moins d'actifs qui cotiseront pour de plus en plus de retraités. Ce déséquilibre ne sera pas tenable sur la durée. En outre, l'espérance de vie des bénéficiaires de prestations augmente. Le rapport avec les actifs d'environ 3 pour 1 actuellement baissera à environ 2 pour 1 dans 20 ans. Cela signifie que les retraités exigeront une part de plus en plus grande de la création de valeur annuelle (PIB). L'initiative d'introduire une treizième rente AVS semble donc anachronique.

Les mesures qui peuvent être prises pour stabiliser le 1^{er} pilier comprennent des relèvements de l'âge de la retraite, des cotisations salariales ou des prélèvements fiscaux plus élevés ou des baisses de rentes. Mais ces mesures sont fortement contestées et n'obtiennent pas la majorité, ce qui conduit à un endettement croissant de l'AVS. Ainsi, trouver une solution est de plus en plus difficile, car les conflits au sujet de la (re)distribution continueront de se durcir.

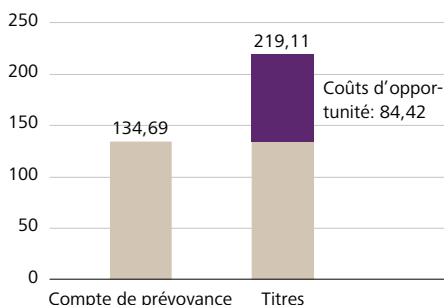
Le 2^e pilier, la caisse de pension, est en meilleure posture grâce au système de capitalisation. Au fil des années, le 3^e payeur à côté de l'employé et de l'employeur, les marchés financiers et des capitaux, verse une contribution importante. Avec une fortune totale d'environ 1'250 milliards de francs suisses, il s'agit d'un soutien impor-

tant en ce qui concerne le financement de la vie courante à la retraite. Sur la base du taux de conversion fixé politiquement, les rentes versées sont généralement trop élevées, ce qui pèse sur les destinataires plus jeunes. Il faut aussi tenir compte ici de l'augmentation de l'espérance de vie, qui doit être prise en compte lors de la détermination de la prestation sous forme de rente.

Etant donné que les prestations des 1^{er} et 2^e piliers sont directement affectées par l'augmentation de l'espérance de vie, la prévoyance libre ou volontaire gagne en importance. Elle est la moins concernée par la démographie. Le potentiel de rendement dans le 3^e pilier est important en raison de l'horizon de placement souvent long. Actuellement, environ 67 milliards de francs suisses se trouvent sur des comptes

9 Investir vaut la peine...
...y compris dans le 3^e pilier

Valeur d'un investissement de CHF 100 sur un compte de prévoyance (1,5 % par an) et en titres (4,0 % par an) au bout de 20 ans



Source: Raiffeisen Suisse Centre d'investissement et de prévoyance

de prévoyance mal rémunérés. Si ces fonds étaient investis de manière conséquente, la plus-value pourrait être supérieure d'environ 42 milliards en 20 ans, en se basant sur les rendements historiques du marché des capitaux. Les coûts d'opportunité sont donc immenses ► **illustration 9**. En raison de l'importance croissante de la prévoyance privée, surtout pour les jeunes, un changement devrait se produire et l'importance et l'acceptation de l'investissement devraient grandir.

«Il existe un énorme potentiel de rendement, en particulier dans le 3^e pilier.»

Nous recommandons aux jeunes actifs de tirer parti autant que possible des opportunités du 3^e pilier et d'investir dans des titres. Outre les possibilités de déductions fiscales, l'horizon de placement en général très long est aussi un argument en faveur d'une épargne-titres systématique. Les banques et assurances profitent d'un taux croissant d'épargne et de placement. Ces dernières sont certes déjà actives dans le domaine avec les assurances-vie, mais le sont de plus en plus dans le secteur de la gestion de fortune. Le vieillissement de la population a une autre influence positive sur le secteur financier. Les retraités font partie des groupes de clients les plus attractifs et les plus riches pour les banques.

En Suisse, l'assureur-vie **Swiss Life**, les banques privées comme **Julius Baer**, **EFG** ou **Vontobel**, mais aussi les prestataires de services financiers comme **VZ Holding** comptent parmi les gagnants de cette évolution, ce qui rend les actions correspondantes attractives dans une perspective à long terme. Du point de vue des investisseurs, les titres financiers sont toujours intéressants du fait des dividendes, car ils disposent souvent de rendements sur distribution élevés.

Opportunités du vieillissement pour le secteur industriel et technologique

Les baby-boomers sortant du marché de l'emploi, un manque croissant de main-d'œuvre menace. Afin de combler ce manque, le besoin d'automatisation, de robots et d'évolutions technologiques comme l'intelligence artificielle s'accroît.

Suite au manque de main-d'œuvre causé par l'évolution démographique, les entreprises misent de plus en plus sur l'automatisation, remplacent les employés par des robots et intègrent de nouvelles applications technologiques, comme l'intelligence artificielle dans leurs processus de travail. Les entreprises du secteur industriel et technologique qui proposent les solutions correspondantes peuvent bénéficier de cette évolution. En Suisse, le groupe industriel **ABB** compte parmi les fournisseurs leaders dans le monde des solutions d'automatisation et des robots industriels.

Interroll et **Kardex** sont leaders dans le domaine de l'automatisation de solutions logistiques. Les trois entreprises font preuve d'un potentiel de croissance extrêmement élevé. Les évolutions dans le domaine de l'IA ont également le potentiel de stimuler la productivité et de remplacer des activités manuelles. Dans ce domaine, les Etats-Unis exercent toutefois une fois de plus un rôle de leader et il n'y a actuellement que peu d'entreprises suisses cotées qui opèrent spécifiquement dans ce segment. Le fabricant de vannes sous vide **VAT**, dont les produits sont utilisés pour la fabrication de microprocesseurs, est un candidat. Le producteur de semi-conducteurs **Nvidia** est considéré comme l'un des grands bénéficiaires de l'engouement actuel. Ses puces à grande puissance sont à l'origine de l'énorme puissance de calcul incontournable pour développer des applications d'IA. Après un bond de 240 % de son cours rien qu'en 2023, l'action a intégré beaucoup d'espoir de croissance et des reculs à court terme sont attendus. Si le groupe

technologique parvenait quand même à solidifier ou développer sa position de leader mondial par de nouvelles innovations, l'action devrait encore avoir du potentiel à moyen terme. Sinon, les investisseuses et investisseurs peuvent aussi observer les autres évolutions dans le domaine de l'IA depuis la ligne de touche. Comme la bulle internet l'a montré au tournant de l'an 2000, souvent, ce ne sont pas les entreprises pionnières qui font partie des gagnants à long terme d'une nouvelle tendance, mais les entreprises qui adoptent et développent les tendances comme

«La pénurie de main-d'œuvre due à la démographie devrait donner un coup de pouce à l'automatisation à long terme.»

«smart follower» et éliminent systématiquement les points faibles. ChatGPT ne devrait donc pas être le Graal de l'IA. Un placement dans le vaste indice des technologies, le NASDAQ, devrait assurer à long terme la participation au progrès technologique. Après la solide performance de l'année passée, la valorisation est nettement au-dessus de la moyenne pluriannuelle. Les baisses de cours peuvent servir d'opportunités d'entrée.

Opportunités du vieillissement pour le secteur immobilier

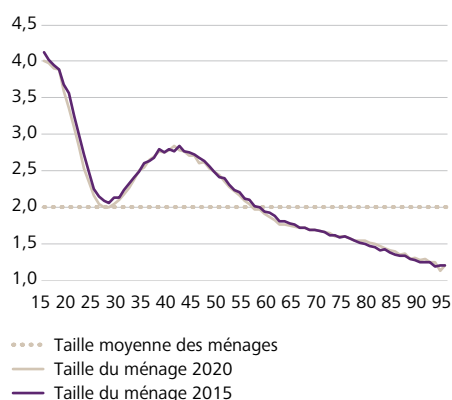
L'espace habitable est disponible en quantité limitée. En raison de l'évolution démographique, le manque s'accroît. Cela maintient les prix à un niveau élevé. Un placement dans l'immobilier s'avère payant à long terme.

Il existe quatre facteurs qui influent sur le marché immobilier. En principe, il s'agit toujours de l'offre et de la demande. Et comme l'offre est limitée et que la demande est forte, les prix de l'immobilier augmentent et devraient rester élevés, en dehors de fluctuations à court terme. Le vieillissement de la population renforce cette tendance. Etant donné que la population vieillit, les personnes vivent de plus en plus longtemps dans leurs appartements et maisons et l'offre vient à manquer. Cet effet n'apparaît pas seulement à un âge avancé, mais le nombre moyen de personnes par ménage augmente dès l'âge de 40 ans environ

► **illustration 10.**

10 La taille des ménages diminue l'âge avançant
La tendance commence dès 40 ans

Nombre moyen de personnes par ménage en fonction de l'âge



Sources: OFS, CIO Office Raiffeisen Suisse, Raiffeisen Suisse Economic Research

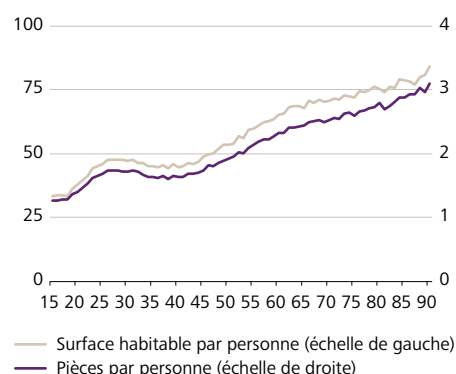
En prenant de l'âge, les personnes ne changent pas leur situation de logement, pour différentes raisons. Le lien affectif et social à son propre logement et à son lieu de vie contribue une certaine inertie. L'absence d'incitation pèse vraisemblablement plus lourd. Quitter un immeuble que l'on habite depuis des années, par exemple un appartement de 5,5 pièces, pour un plus petit appartement n'est souvent pas intéressant financièrement. Cela est valable pour les propriétaires comme pour les locataires. La conséquence, c'est que les surfaces habitables nettes et le nombre moyen de pièces habitées augmentent avec l'âge ► **illustration 11.**

«Le nombre de ménages augmente nettement plus vite que la population.»

Etant donné que les loyers ont augmenté au fil des années, les personnes prêtes à déménager doivent souvent payer plus pour un appartement plus petit que pour leur grand appartement dans lequel elles vivent depuis longtemps. On s'est aussi habitué depuis des années à la grande maison individuelle. Un déménagement revient dans une certaine mesure à une perte de qualité de vie. Parallèlement, les rénovations et adaptations aux conditions de vie devraient gagner en importance. Les sous-traitants dans le bâtiment comme **Arbonia**, **Geberit**, **Zehnder** et **Meier Tobler** en profitent.

11 Les personnes plus âgées vivent dans des logements plus grands...
...avec plus de pièces

Surface habitable moyenne nette, en mètres carrés et nombre de pièces sans la cuisine



Sources: OFS, CIO Office Raiffeisen Suisse, Raiffeisen Suisse Economic Research

En outre, l'augmentation constante de la population par la natalité et l'immigration exige toujours plus d'espace habitable. Combinée à l'évolution démographique, cela signifie que le nombre de ménages s'accroît bien plus vite que la croissance de la population. Les aspirations à un espace de vie supplémentaire existent, mais se concrétisent lentement. Les projets de construction et de rénovation sont ralentis par la bureaucratie et les oppositions, ce qui signifie que la situation de l'offre se durcit encore. Les sociétés immobilières comme **Swiss Prime Site** ou **PSP** devraient également en profiter, comme les propriétaires privés d'immeubles d'habitation ou de fonds immobiliers cotés.

Opportunités du vieillissement pour la consommation

Les personnes âgées aisées sont un groupe de clients intéressant en raison de leurs possibilités financières. Pourtant, ce n'est qu'une demi-vérité, car l'écart de revenus et de fortune reste le même à la retraite.

Les personnes âgées ont du pouvoir d'achat, souhaitent voyager à l'étranger avec leur propre camping-car ou découvrir le monde en croisière. C'est du moins le stéréotype. Les placements dans les croisiéristes comme **Royal Caribbean Cruises**, **Carnival** ou **Norwegian Cruise Line**, ainsi que dans le plus gros constructeur de camping-cars du monde **Thor Industries** semblent donc justifiés. Mais miser sur ces entreprises du seul fait de l'évolution démographique cache des incertitudes.



Le saviez-vous?

En Suisse, la génération des personnes âgées de 65 à 74 ans dépense 1,7 % du revenu disponible dans l'alcool et le tabac. En pourcentage, comparé aux autres tranches d'âge, cela représente la part la plus élevée. D'après l'OFS, dans les autres tranches d'âge, les dépenses dans l'alcool et le tabac sont comprises entre 0,9 % et 1,2 % du revenu. Malheureusement, ce n'est pas parce qu'avec l'âge, on remplace la bière bon marché par du vin cher, mais parce que la part des consommateurs d'alcool chroniques augmente en général avec l'âge.

Les dépenses de voyage sont soumises à des fluctuations cycliques. Les bateaux de croisière ne se remplissent pas seulement avec des clients âgés. Les défis écologiques s'ajoutent aussi de plus en plus. Un camping-car ou une caravane est un gros investissement que surtout les personnes âgées fortunées peuvent se permettre. Mais elles ne représentent qu'une partie de la population âgée.

En plus des voyages, d'autres activités de loisirs ont en général la faveur des retraités. Il s'agit d'expériences sociales. Mais acheter des actions des **Jungfraubahnen** pour cette seule raison serait une mauvaise idée. Les touristes, surtout asiatiques, sont le moteur du résultat de l'exploitant du chemin de fer.

Cependant, avec l'âge, la consommation évolue, et une plus grande attention est prêtée aux marques. En revanche, le prix joue un rôle secondaire. On achète plutôt une tablette de chocolat **Lindt & Sprüngli** ou **Nestlé** qu'une tablette de la marque du distributeur. C'est possible, mais les habitudes de consommation depuis des années ne changent pas en une nuit.

A la retraite, le poste de dépenses le plus important est le logement. Cela comprend les loyers payés et pour les propriétaires, les dépenses pour l'entretien du bien immobilier. Cela clôt ainsi le chapitre immobilier ci-dessus.

«Avec l'âge, les consommateurs sont plus attentifs aux marques et moins au prix.»

L'importance des pays émergents augmente

La croissance de la population mondiale présente de fortes disparités régionales. Alors que l'Afrique et l'Asie voient leur population augmenter fortement, la population en Chine, au Japon et dans de nombreux pays européens recule. Cette évolution est un argument en faveur des actions des pays émergents.

Avec le slogan «Pas de Suisse à 10 millions», l'Union démocratique du centre (UDC) a lancé une initiative visant à limiter la population résidente permanente de la Suisse à 10 millions. Actuellement, le pays compte un peu plus de 9 millions d'habitants ► **illustration 12**. Les espaces habitables deviennent rares et surtout, chers en raison de la forte demande. Parallèlement, la croissance de la population a contribué à la prospérité du pays. Un système de formation de qualité et des infrastructures attractives ont aussi conduit dans les dernières années à ce que des groupes de technologies comme Google étendent leur présence en Suisse.

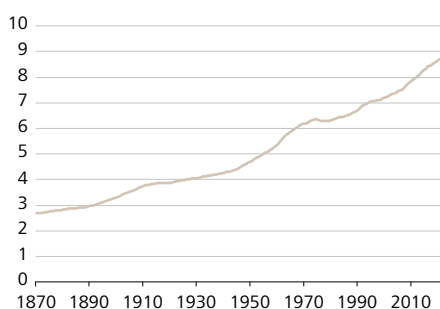
«D'ici 2050, l'Afrique sera responsable de la moitié de la croissance de la population mondiale.»

Malgré la croissance constante, la population suisse représente actuellement un peu plus d'un millième de la population mondiale. La tendance reste néanmoins la même à l'échelle mondiale: le nombre de personnes augmente. Nous sommes actuellement un peu plus de 8 milliards. Le dernier milliard a été franchi il y a plus d'un an. D'après les estimations des Nations Unies (ONU), ce chiffre pourrait at-

12 La Suisse...

...n'en finit plus de grandir

Evolution de la population en Suisse, en millions



Sources: OFS, CIO Office Raiffeisen Suisse

teindre 10,4 milliards en 2080. Cela s'explique d'une part par le taux de natalité, d'autre part par l'augmentation de l'espérance de vie. Parallèlement, il faut noter que le taux de croissance diminue, en 2020 il est tombé pour la première fois depuis 1950 en dessous de 1%.

Cependant, la population évolue très différemment selon les régions. L'Afrique est le continent qui connaît la plus forte croissance et sera à l'origine de la moitié de la croissance de la population mondiale d'ici 2050. Le nombre d'habitants du Nigeria augmentera de 47 % d'ici là. Le Pakistan enregistre aussi une forte croissance (+37%). L'Inde reste le pays le plus peuplé, il a ravi son titre à la Chine en avril 2023. A l'inverse de l'Inde, la population chinoise recule ► **illustration 13**.

Cela tient aux taux de natalité différents. Alors qu'il y avait 3,6 enfants par femme au Pakistan en 2020, il y avait 5,3 enfants par femme au Nigeria. Pour maintenir seulement une population à long terme, il faut un taux de natalité de 2,1 enfants par femme. Et c'est le problème. En Chine, le taux de natalité est de 1,2. L'Empire du Milieu est en bonne compagnie, actuellement, deux tiers des personnes vivent dans un pays dans lequel le taux de natalité est inférieur à ce chiffre.

C'est le cas par exemple en Europe, et le motif pour lequel la population en Europe se réduit. Dans l'ensemble des pays du vieux continent, le taux est inférieur aux 2,1 enfants nécessaires. La France affiche le taux de natalité le plus élevé, avec 1,8, Malte le plus faible avec 1,1. Mais de grands pays de l'UE comme l'Italie et l'Espagne sont en fin de liste avec des chiffres de 1,3 et 1,2. En Suisse, le taux de natalité est

13 La population...

...connaît une évolution très différente selon les régions

Nombre d'habitants des dix pays les plus peuplés, situation en 2022 et prévisions pour 2040

Rang	Etat	Population en 1'000	
		2022	2040
1	Chine	1'425'887	1'377'557
2	Inde	1'417'173	1'611'676
3	Etats-Unis	338'290	366'616
4	Indonésie	275'501	308'165
5	Pakistan	235'825	322'596
6	Nigeria	218'541	320'780
7	Brésil	215'313	230'132
8	Bangladesh	171'186	196'526
9	Russie	144'713	137'111
10	Mexique	127'504	141'055

Sources: Nations Unies, CIO Office Raiffeisen Suisse



Le saviez-vous?

La Chine était officiellement le pays le plus peuplé du monde jusqu'en avril 2023. Elle a dû céder sa première place entre autres en conséquence de la politique de l'enfant unique qui a perdu officiellement entre 1980 et 2016. Le résultat, c'est que la population diminue en Chine depuis 2023. A cela s'ajoute une espérance de vie en hausse constante dans l'Empire du Milieu. Ainsi, le nombre de personnes de plus de 65 ans va plus que doubler d'ici 2050. Ces évolutions représentent un grand défi pour la deuxième économie mondiale. La Chine l'a reconnu et essaie de renverser la tendance. Dans certaines villes, les familles avec trois enfants reçoivent désormais une aide publique supplémentaire.

de 1,4 en 2022. Ce chiffre est inférieur au seuil de 2,1 déjà depuis 1971, c'est pourquoi la croissance de la population et donc le progrès économique a surtout lieu grâce à l'immigration. Si la Suisse souhaite rester sur une trajectoire de croissance, il faudra recourir à l'immigration à l'avenir aussi.

Une population jeune et en croissance est une condition pour une économie prospère. L'importance des pays émergents comme moteur économique devrait donc encore s'accroître dans les années à venir. Cela entraîne une croissance plus rapide que dans les pays industrialisés de plus en plus saturés, et pour finir une part croissante dans la capitalisation de marché mondiale. Cette évolution se reflètera aussi sur les marchés des actions. Des en-

«Les investisseurs devraient placer une partie de leur quote-part d'actions dans des pays émergents sélectionnés.»

treprises comme Schindler ou Sika, qui ont une forte présence dans les pays émergents, font partie des gagnants. Les investisseurs et investisseurs devraient élargir leur horizon géographique et acheter une partie de leurs actions dans des pays émergents soigneusement sélectionnés

► **illustration 14.**

14 La transition démographique...

...amène à deux mondes

L'«Ancien Monde»

- Stagnation/recul de la population
- Rapport de dépendance des personnes âgées croissant
- «Ardeur à l'épargne»
- Rendements faibles
- Manque de main-d'œuvre (salaires élevés)

Plus grand défi

Financement de la prévoyance vieillesse

Le «Nouveau Monde»

- Croissance explosive de la population
- Recul de la fertilité
- Espérance de vie en hausse
- Excédent de main-d'œuvre (salaires faibles)
- Manque de capitaux (rendements élevés)

Plus grand défi

Activation du dividende démographique

Source: Raiffeisen Suisse Centre d'investissement et de prévoyance

Les effets de la transition démographique sont divers et complexes. Elle touche la société, l'économie, le système de santé et les marchés financiers et impacte la croissance future, l'inflation et les taux d'intérêt. Les glissements ont aussi des effets sur les marchés des actions, les prix de l'immobilier et la prévoyance vieillesse. Les investisseuses et investisseurs ont donc intérêt à se saisir de ce sujet. Car cette évolution offre des opportunités. Le vieillissement de la société a une grande influence sur la croissance structurelle dans le secteur de la santé, des finances et de la technologie. Il convient d'en tenir compte dans les décisions de placement, car il s'agit d'une composante supplémentaire de croissance. A long terme, cela se ressentira aussi en bourse.

Sélection des actions suisses les plus passionnantes...

...en rapport avec la démographie

Panier démographie Raiffeisen Suisse

	PER 2024E	Rendement sur dividendes	Pondération	Secteur
Roche	12.2 x	4.20 %	5.90 %	Santé
Novartis	14.7 x	3.70 %	5.90 %	Santé
Straumann	40.2 x	0.60 %	5.90 %	Santé
Alcon	25.2 x	0.40 %	5.90 %	Santé
Lonza	36.0 x	0.90 %	5.90 %	Santé
Sonova	23.7 x	1.70 %	5.90 %	Santé
Swiss Life	13.9 x	4.90 %	5.90 %	Finances
VZ Holding	20.5 x	1.70 %	5.90 %	Finances
Geberit	27.5 x	2.60 %	5.90 %	Industrie
Zehnder	14.3 x	3.40 %	5.90 %	Industrie
Sika	28.6 x	1.40 %	5.90 %	Industrie
Schindler	24.6 x	1.90 %	5.90 %	Industrie
ABB	21.3 x	2.30 %	5.90 %	Industrie
Kardex	26.6 x	1.60 %	5.90 %	Industrie
VAT	54.4 x	1.50 %	5.90 %	Technologie
Lindt & Sprüngli	40.5 x	1.20 %	5.90 %	Industrie alimentaire
Nestlé	19.5 x	3.00 %	5.90 %	Industrie alimentaire

Sources: Bloomberg, CIO Office Raiffeisen Suisse

Mentions légales

Nos auteurs



Matthias Geissbühler, CFA, CMT
CIO Raiffeisen Suisse
matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch

Matthias Geissbühler est le Chief Investment Officer de Raiffeisen Suisse et votre spécialiste pour toutes les questions concernant les placements. Il analyse en permanence les événements mondiaux sur les marchés financiers avec son équipe, développe la stratégie de placement de la Banque et vous offre des recommandations pour vos placements.



Jeffrey Hochegger, CFA
Stratège en placement
jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch

Jeffrey Hochegger est stratège en investissement chez Raiffeisen Suisse. Il analyse l'environnement géopolitique et macroéconomique, ainsi que l'impact sur les différentes classes d'actifs. Ces analyses et conclusions constituent la base de l'allocation tactique d'actifs et du positionnement correspondant du Groupe.



Tobias Knoblich
Stratège en placement
tobias.knoblich@raiffeisen.ch

Tobias Knoblich est stratège en placement chez Raiffeisen Suisse. Il analyse quotidiennement l'environnement macro-économique, les évolutions sur les marchés financiers mondiaux et leurs implications sur vos placements. Ses conclusions viennent enrichir le point de vue de la Banque sur les marchés.

Auteur invité



Tashi Gumbatshang
Responsable du Centre de compétences
Conseil en gestion de fortune et en
prévoyance
tashi.gumbatshang@raiffeisen.ch

Mentions légales

Ce document est destiné à des fins publicitaires et d'information générales et n'est pas adapté à la situation individuelle du destinataire. En l'espèce, il appartient au destinataire d'obtenir les précisions et d'effectuer les examens nécessaires et de recourir à des spécialistes (par ex. conseillers fiscaux, en assurances ou juridiques). Les exemples, informations et remarques mentionnés sont fournis à titre indicatif et peuvent par conséquent varier au cas par cas. Des différences par rapport aux valeurs effectives peuvent survenir en raison d'arrondis. Pour le contenu du présent document, Raiffeisen Suisse société coopérative («Raiffeisen Suisse») s'appuie notamment sur des études, et c'est pourquoi le document doit être interprété en lien avec ces études. Ces dernières sont mises à la disposition du destinataire sur demande, si et dans la mesure où cela est permis.

Ce document ne constitue ni un conseil en placement, ni une recommandation personnelle, ni une offre, ni une incitation ou un conseil d'achat ou de vente d'instruments financiers. Ce document en particulier n'est ni un prospectus, ni une feuille d'information de base au sens des art. 35 et s. ou 58 et s. de la LSFIn. Les conditions complètes ainsi que les informations détaillées sur les risques inhérents aux différents instruments financiers mentionnés, qui sont seules déterminantes, figurent dans les documents de vente juridiquement contraignants respectifs (par exemple les prospectus [de base], le contrat de fonds, la feuille d'information de base [FIB]/Key Information Document [KID], les rapports annuels et semestriels). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 Saint-Gall ou sur raiffeisen.ch. Il est recommandé d'acheter des instruments financiers uniquement après avoir obtenu un conseil personnalisé et étudié les documents de vente juridiquement contraignants ainsi que la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers» de l'Association suisse des banquiers (ASB). Toute décision prise sur la base du présent document l'est au seul risque du destinataire. En raison des restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissantes et aux ressortissants d'un Etat dans lequel la distribution des instruments ou des services financiers mentionnés dans le présent document est limitée, ni aux personnes ayant leur siège ou leur domicile dans un tel Etat. Les performances indiquées se basent sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer les évolutions présentes ou futures.

Le présent document contient des déclarations prospectives qui reflètent les estimations, hypothèses et prévisions de Raiffeisen Suisse au moment de son élaboration. En raison des risques, incertitudes et autres facteurs, les résultats futurs sont susceptibles de diverger des déclarations prospectives. Par conséquent, ces déclarations ne représentent aucune garantie concernant les performances et évolutions futures. Les risques et incertitudes comprennent notamment ceux décrits dans le rapport de gestion du Groupe Raiffeisen.

Raiffeisen Suisse ainsi que les Banques Raiffeisen font tout ce qui est en leur pouvoir pour garantir la fiabilité des données et contenus présentés. Cependant, elles ne garantissent pas l'actualité, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations fournies dans le présent document et déclinent toute responsabilité en cas de pertes ou dommages (directs, indirects et consécutifs) découlant de la distribution et de l'utilisation du présent document ou de son contenu. Elles ne sauraient par ailleurs être tenues responsables des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Les avis exprimés dans le présent document sont ceux de Raiffeisen Suisse au moment de la rédaction et peuvent changer à tout moment et sans préavis. Raiffeisen Suisse n'est pas tenue d'actualiser le présent document. Toute responsabilité quant aux conséquences fiscales éventuelles est exclue. Il est interdit de reproduire et/ou diffuser le présent document en tout ou partie sans l'autorisation écrite de Raiffeisen Suisse.

Editeur

Raiffeisen Suisse
CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St-Gall
ciooffice@raiffeisen.ch

Date de publication

Février 2024

Conseil

Contactez votre conseiller ou votre
Banque Raiffeisen locale:
raiffeisen.ch/web/ma+banque

Autres publications

Vous trouvez cette publication ainsi
que d'autres publications Raiffeisen sous
le lien ci-après:
raiffeisen.ch/marches-opinions