

NUMÉRO 5

— OCTOBRE 2016

L'Éclaireur

Le point mensuel des gérants de WeSave.fr

wesave.fr
investissons l'avenir

SOMMAIRE

- 02 L'éclairage du gérant
- 04 Points macros et marchés
- 05 Vues des actifs

- 08 Nos vues tactiques et stratégies
- 09 Pour aller plus loin

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les informations communiquées dans ce document ne sauraient représenter aucune forme de conseil en investissement, ni obligation de souscription ultérieure. L'investissement en unités de compte présente un risque de perte en capital.

Vincent Lequertier - Gérant Senior chez WeSave

L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

Octobre 2016



La dette sauvera-t-elle l'Union Européenne ?

Le «Brexit» est un choc majeur pour l'Union Européenne (U.E.). En effet, ses valeurs, ses ambitions, son unité ... tout est soudainement remis en cause par ce vote de rejet.

Paradoxalement, alors même que l'excès de dettes a failli provoquer l'implosion de l'Union Européenne (cf. Grèce, Portugal, Irlande,...), l'endettement redevient une vertu pour certains ! Dans la mesure où le coût moyen de l'emprunt à 10 ans pour l'U.E. est actuellement de +0.032%, il est légitime d'inciter ces Etats à s'endetter afin de réaliser des investissements structurants pour l'avenir de la zone. Mais, hormis l'Allemagne qui parvient à équilibrer son budget et qui dispose d'une balance courante très excédentaire, les niveaux d'endettement (cf. dette/PIB) des pays de l'U.E. restent élevés. De plus, les règles budgétaires communautaires sont toujours extrêmement contraignantes (cf. Pacte de stabilité et de croissance), ce qui inhibe les initiatives potentielles des pays.

Parce que l'U.E. n'a pas souhaité mettre en œuvre des

«Eurobonds», le coût de l'emprunt reste en réalité «prohibitif» pour les États membres qui en auraient le plus besoin (cf. Grèce emprunte à 8.26% ou le Portugal à 3.33%).

Circonstance aggravante, les efforts déployés par la Banque Centrale Européenne (BCE) sont désormais de plus en plus contestés. **Alors même que la BCE s'applique depuis des années à faciliter l'accès au crédit par une politique monétaire ultra accommodante, les critiques enflent quant au manque d'efficacité de son action.** En effet, imposer des taux d'intérêts négatifs tout en ayant simultanément une exigence très élevée de capitaux propres pour les établissements bancaires est contradictoire, et cela affecte fortement la rentabilité des banques européennes. Par ailleurs, les bénéfices que l'Union Européenne recueille de cette politique monétaire en termes de soutien à l'activité ne sont-ils pas désormais contrebalancés par l'extrême faiblesse des rendements obligataires servis aux épargnants



et par l'incitation à prendre alors des risques inconsidérés? C'est pourquoi, à l'instar des grandes institutions internationales, la BCE encourage les États européens en capacité de le faire à prendre le relais de son action au travers de politiques budgétaires plus volontaires.

Jean-Claude Juncker vient d'annoncer que le plan d'investissements européen qui devait initialement mobiliser

315Mds€ jusqu'en 2018 (dont 115Mds€ déjà engagés) serait désormais porté à 630Mds€ à échéance 2022. Au-delà de l'effet d'annonce qui s'imposait après le «Brexit», ce soutien à la croissance restera toutefois, hélas, très faible. En effet, à titre indicatif, les 115Mds€ déjà engagés ne représentaient que

4% des investissements réalisés au sein de l'U.E. durant la période et ne comblent qu'1/3 du déficit d'investissements actuel de la zone. **Il conviendrait donc d'assouplir les règles communautaires** afin, par exemple, d'exclure les investissements nets du calcul d'endettement des États et de donner ainsi plus de

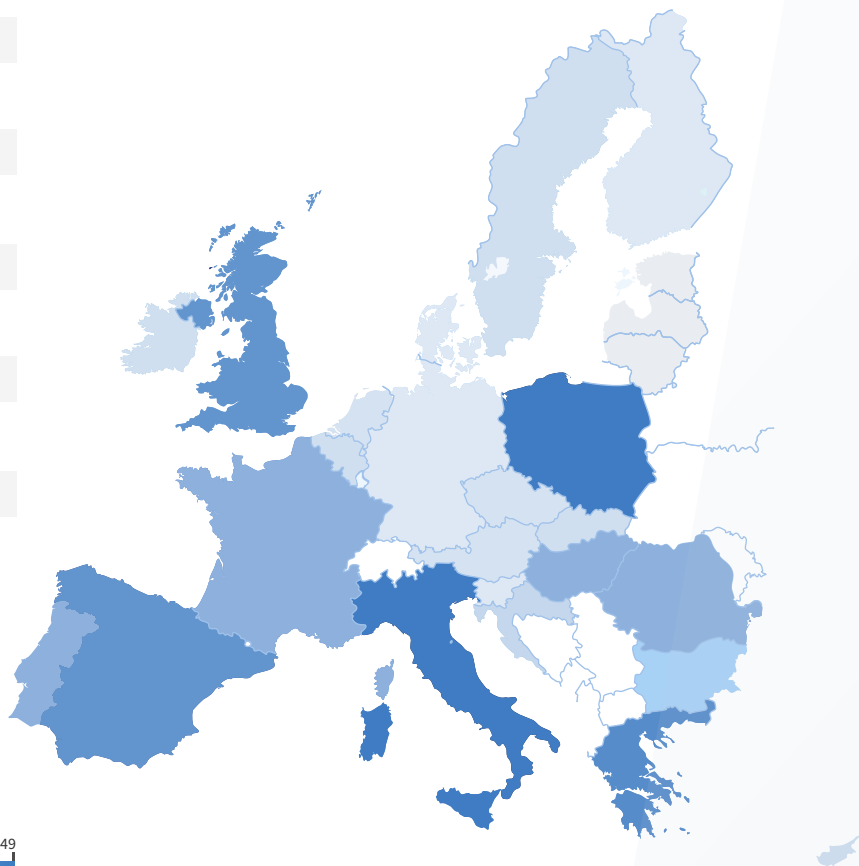
marge de manœuvre contra-cycliques aux États. **Si la zone Euro ne parvient pas à dynamiser sa croissance économique future,** notamment via des

soutiens budgétaires d'envergure, il est à craindre que les investisseurs internationaux ne délaissent progressivement une zone accablée par une démographie déclinante et par des chocs politiques récurrents.

Il conviendrait donc d'assouplir les règles communautaires afin, par exemple, d'exclure les investissements nets du calcul d'endettement des États et de donner ainsi plus de marge de manœuvre contra-cycliques aux États.

Taux d'intérêt souverains à 10 ans par pays de l'UE, pondérés par le PIB

Allemagne	-0,001	Irlande	0,006
Autriche	0,004	Italie	0,149
Belgique	0,006	Pays-Bas	0,004
Bulgarie	0,012	Pologne	0,146
Chypre	0,005	Portugal	0,054
Croatie	0,016	R. Tchèque	0,004
Danemark	0,001	Roumanie	0,061
Espagne	0,084	Royaume-Uni	0,115
Finlande	0,001	Slovaquie	0,006
France	0,041	Slovénie	0,002
Grèce	0,129		
Hongrie	0,037		
Moyenne	0,032		



Macro-économie

- Les ventes de logements neufs aux Etats-Unis confirment un rythme actuellement supérieur à 600 000 logements (609 000 en août).
- Le chômage est actuellement sur des plus bas aux Etats-Unis (4,9% en août) et la dynamique des salaires est également favorable (+2,4% en rythme annuel), c'est pourquoi la confiance des ménages est forte, les incitant à acquérir un logement lorsque c'est possible.
- Les actuels primo accédant avaient été contraints d'allonger la durée de leurs études du fait de la crise économique et financière, le vivier d'acheteurs potentiels est donc soutenu.
- Des taux d'intérêts encore faibles (1,56% sur le 10 ans américain) mais avec toutefois la perspective d'un durcissement progressif de sa politique monétaire par la FED incitent à accélérer la décision d'achat d'un logement neuf.

Conséquence pour les portefeuilles

La bonne tenue du secteur de la construction est toujours un soutien important à la consommation, notamment du fait du nécessaire équipement du logement qui s'en suit. La persistance de bons fondamentaux pour le secteur de la construction US conforte l'hypothèse du consensus d'une croissance économique américaine pérenne et est donc plutôt un soutien pour les actions de la zone.



Ventes de logements neufs aux USA



Sources : Bloomberg, WeSave

Marchés financiers

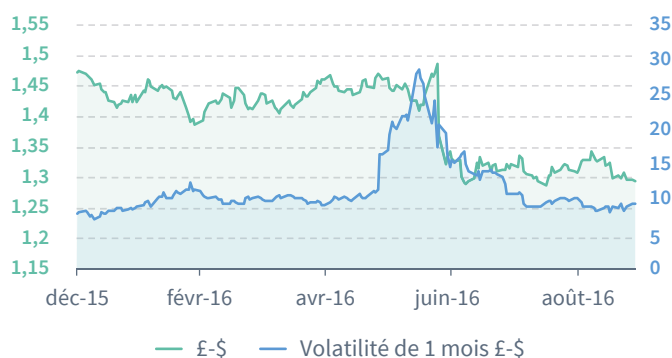
- A partir de la mi-mai, les investisseurs craignant le «Brexit» adoptèrent des positions progressivement vendeuses sur la Livre Sterling au profit du Dollar, provoquant un quasi triplement de la volatilité entre ces deux devises.
- L'assassinat de la députée britannique Jo Cox une semaine avant le vote du référendum a laissé espérer que le «Brexit» ne l'emporte, d'où le fugitif retournement de tendance ponctuel avant que le résultat ne soit finalement connu le 24 juin.
- Suite au «Brexit» la Livre Sterling a perdu -13% contre le Dollar, notamment du fait de la baisse de taux directeurs de 0,25 points de base par la Banque d'Angleterre.
- Durant l'été la Livre Sterling est parvenue à restaurer sa volatilité d'avant crise, la parité £/\$ oscillant pour sa part entre un repli de -9% et -14% en tendance.
- Parce que les Etats-Unis devraient relever leurs taux directeurs en décembre et que la Banque d'Angleterre devrait rester très accommodante, le repli de la Livre Sterling contre Dollar devrait s'amplifier d'ici la fin d'année.

Conséquence pour les portefeuilles

Le repli de la Livre Sterling est favorable à la compétitivité des entreprises du Royaume-Uni, tant sur le territoire national qu'à l'exportation. En revanche, la structure de coût des achats se dégrade fortement pour les ménages et pour les entreprises, dès lors qu'il n'y a pas de produit ou service de substitution domestique. Il convient de couvrir encore du risque de changes toute exposition sur le marché britannique.



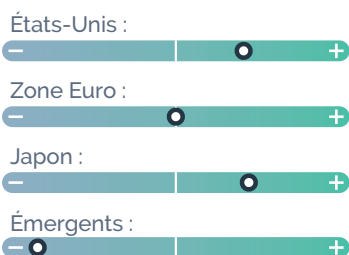
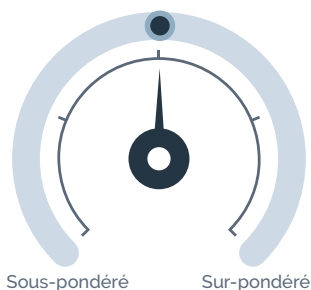
La volatilité et la tendance de la Livre Sterling contre Dollar



Sources : Bloomberg, WeSave

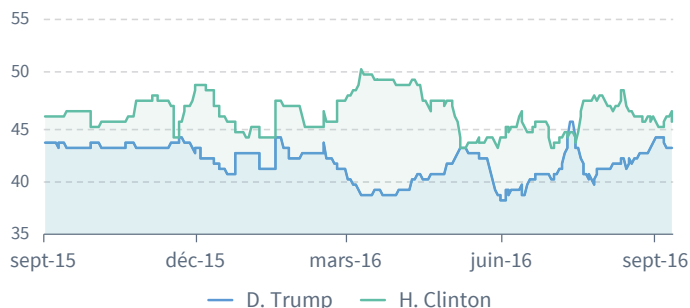


Actions



Le statu quo de la FED a fugitivement soulagé les marchés d'actions, les investisseurs craignant que la politique monétaire américaine ne soit durcie prématurément. Toutefois, le discours de J.Yellen laisse entendre qu'un rehaussement de taux directeurs reste probable pour la fin d'année. Le contexte macroéconomique ayant été

Sondages élections américaines

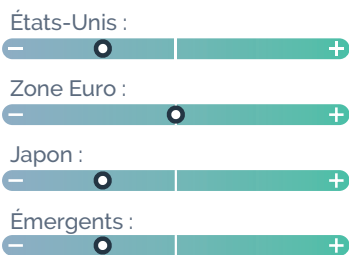
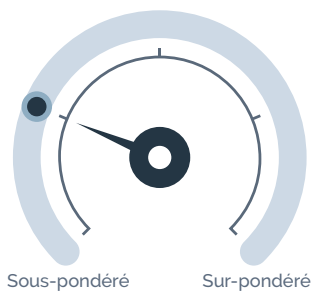


Sources : Bloomberg, WeSave

mitigé durant l'été, les publications trimestrielles à venir pourraient donc être également en demi-teinte. Les incertitudes politiques (élections américaines, référendum italien,...) pourraient donc avoir une influence importante sur la volatilité des marchés d'actions, d'où notre exposition neutre sur cette classe d'actifs.

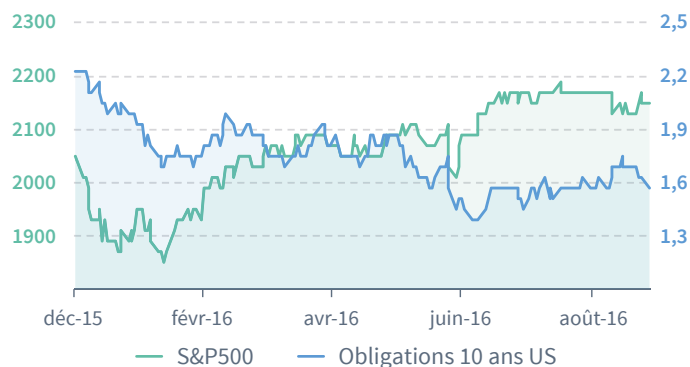


Obligations souveraines



La crainte d'un possible relèvement des taux directeurs américains a provoqué des dégagements de précaution début septembre sur les marchés obligataires, avant que la FED n'opte finalement pour le statu quo. Suite à cette annonce, la plupart des souverains ont retracé l'intégralité de leur correction. La croissance économique mondiale à

Taux souverains 10 ans US et S&P500

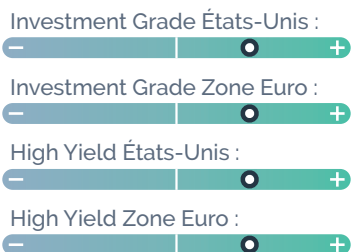
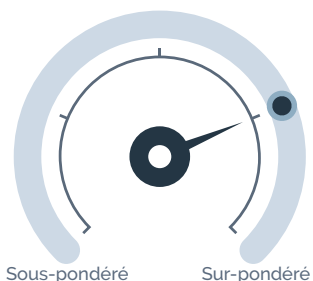


Sources : Bloomberg, WeSave

venir restant modérée, les investisseurs restent convaincus que les politiques monétaires internationales resteront majoritairement accommodantes, ce qui est favorable à la classe d'actifs. Toutefois, la faiblesse des rendements délivrés incite à leur préférer les obligations d'entreprises car mieux rémunérées.



Obligations d'entreprises



Bien que depuis plusieurs années déjà le cycle économique ne soit pas particulièrement favorable aux entreprises, celles-ci bénéficient en revanche d'un contexte financier très favorable. En effet, les politiques monétaires des banques centrales permettent d'accéder à des financements extrêmement avantageux, certaines entreprises empruntant

Rendement des obligations d'entreprises High Yield (Monde)

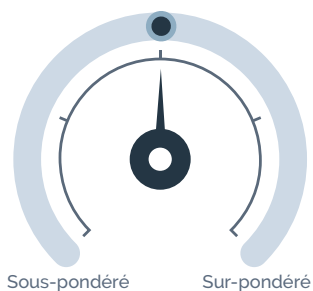


Sources : Bloomberg, WeSave

même actuellement des capitaux à taux d'intérêts négatifs! Parce que les chocs de volatilité restent fréquents sur les marchés d'actions, les obligations d'entreprises sont une alternative attrayante, y compris pour les entreprises notées «High Yield» du fait de leur moindre solvabilité.



Devises



Si l'été a permis d'apaiser la volatilité entre les principales devises après le choc du «Brexit», les décisions et discours des banques centrales ont une fois encore eu une influence déterminante sur les parités de changes. Le statu quo de la FED n'a que brièvement pesé sur le Dollar, une hausse des taux américaine étant attendue en fin d'année. Bien que

Evolution du Yen contre Dollar,

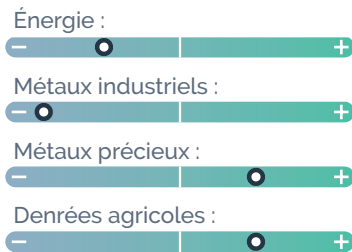
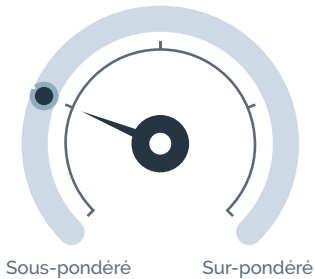


Sources : Bloomberg, WeSave

temporisant, la BCE devrait toutefois étendre la durée de son «Quantitative Easing», ce qui devrait peser sur l'Euro. Au Japon, la nouvelle politique monétaire soutient plutôt le Yen. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre devrait chercher à affaiblir encore la Livre afin de doper la compétitivité du pays.

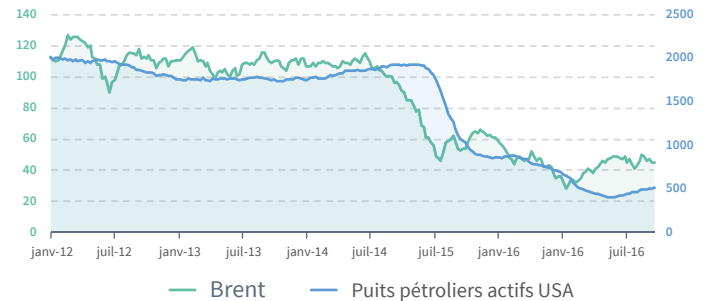


Matières premières



Les prix des matières premières évoluent souvent à l'opposé du Dollar. Parce que la FED semble disposée à monter ses taux directeurs en fin d'année, ceci pourrait peser sur les prix des matières premières. Pour ce qui est du pétrole, les discussions à Alger entre pays producteurs de l'OPEP ont abouti à un accord de restriction de production, ce qui

Nombre de puits pétroliers en activité aux USA et Prix du Brent

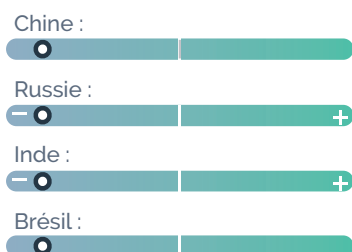
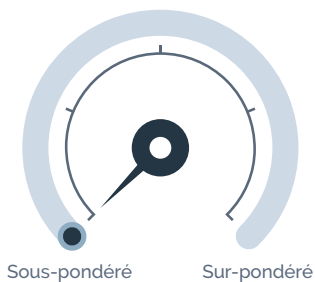


Sources : Bloomberg, WeSave

devrait soutenir les cours. Les efforts de moindre production de métaux par la Chine ne parviennent pas encore à soutenir significativement les prix des métaux industriels. Le contexte économique et politique encore trouble milite pour la préservation d'une «assurance» au travers de l'or.

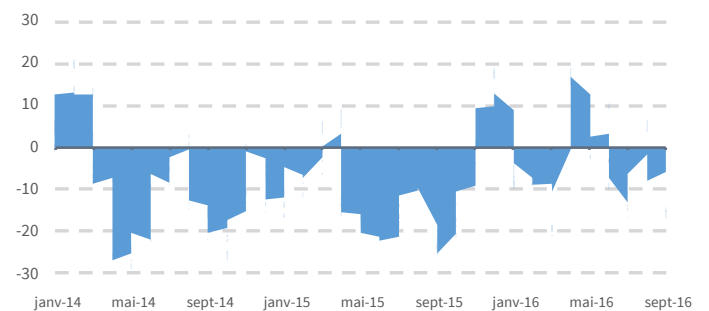


Émergents



Si la hausse des prix des matières premières en début d'année a soulagé les pays émergents producteurs, l'actuelle stabilisation de ces prix atténue désormais la dynamique à investir sur les émergents. De plus, les grands instituts de prévision révisent plutôt en légère baisse leurs perspectives de croissance pour 2017, ce qui n'est pas favorable aux zones

Surprises économiques favorables (>0) ou défavorables (<0) des pays émergents

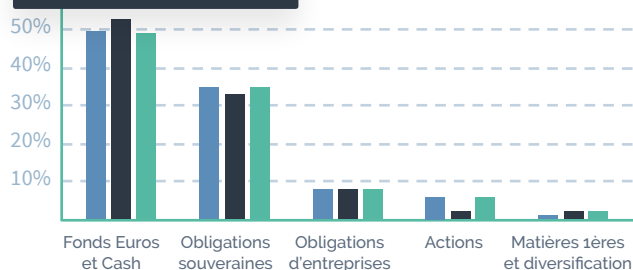


Sources : Bloomberg, WeSave

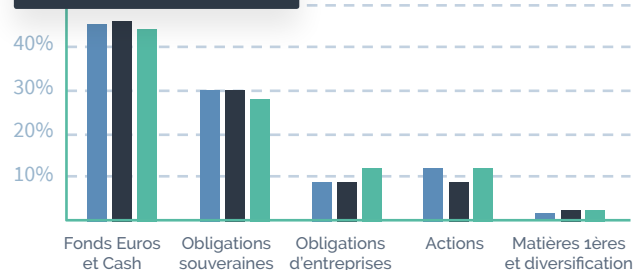
cycliques, telles les émergents. Enfin, le probable rebond à venir du Dollar (cf. hausse des taux de la FED) pourrait raviver certaines craintes quant à la solvabilité en devises des pays émergents. Nous préférons donc conserver notre sous-pondération tactique sur cette classe d'actifs.

Comparatifs d'allocations entre Sept. 2016, Oct. 2016 et la stratégie long terme. ■ Oct. 2016 ■ Sept. 2016 ■ Allocation long-terme

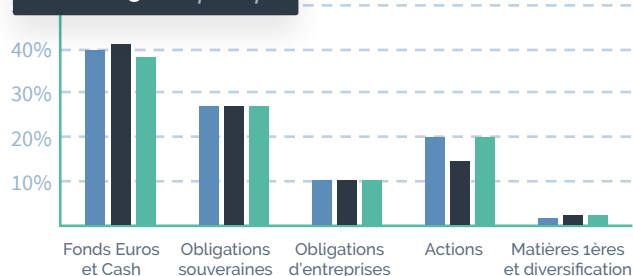
Profil 1 - Prudent



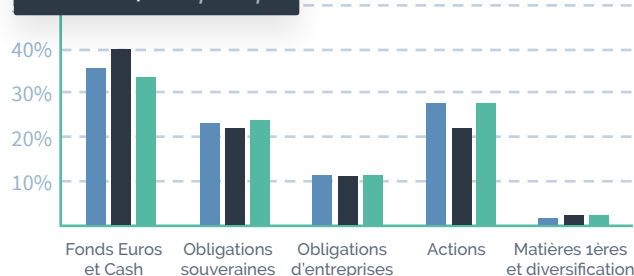
Profil 2 - Prudent



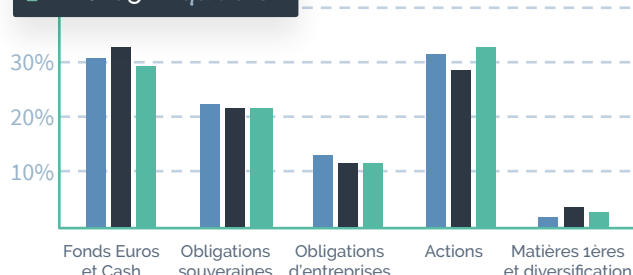
Profil 3 - Défensif



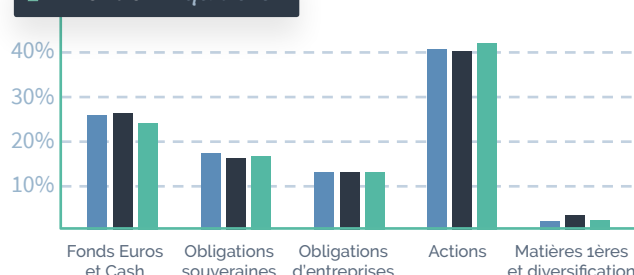
Profil 4 - Défensif



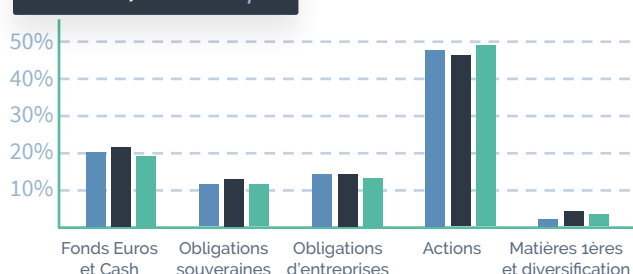
Profil 5 - Équilibré



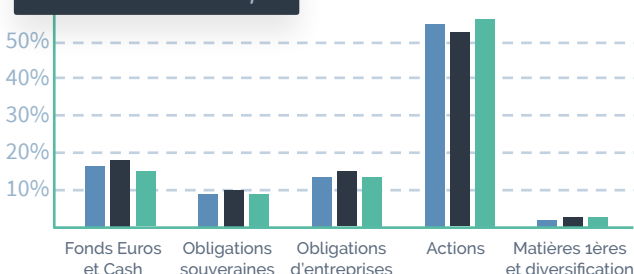
Profil 6 - Équilibré



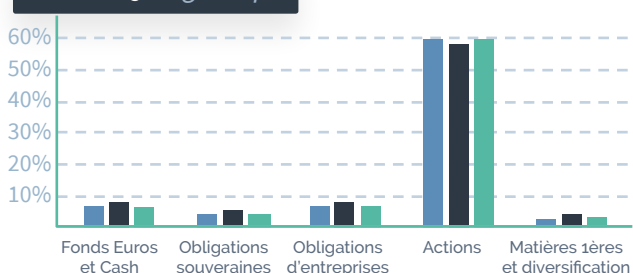
Profil 7 - Offensif



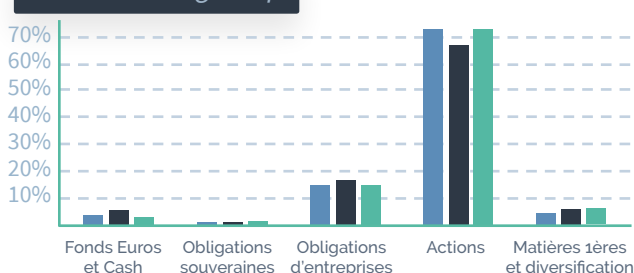
Profil 8 - Offensif



Profil 9 - Agressif



Profil 10 - Agressif





Comment l'inflation affecte votre épargne ?

Comme vous avez pu le remarquer, dans la plupart de nos portefeuilles nous avons choisi d'investir une partie de votre épargne sur des ETFs d'obligations d'États de la zone euro indexés à l'inflation. Nous nous proposons de vous expliquer de manière pédagogique comment ces obligations fonctionnent et pourquoi elles peuvent jouer un rôle important pour protéger votre épargne.

1. Les bases

Une obligation est un titre de créance émis par un État (on parle alors d'obligations souveraines) ou une entreprise. Dans le cas des États, ces obligations sont émises lorsqu'un État a besoin d'argent pour financer des projets - dans le meilleur des cas - ou combler un déficit. Par exemple, si un État souhaite créer un nouveau réseau ferré ou autoroutier, il va s'endetter auprès d'investisseurs privés. C'est la somme de toutes ces dettes qui va constituer le niveau de la dette publique d'un État (2137 mds d'€ pour la France). L'obligation est assortie d'un taux d'intérêt qui correspond au montant que l'État devra rembourser à l'investisseur pour l'indemniser du fait qu'il n'a plus, pendant la durée du prêt, l'argent disponible. Ces paiements sont appelés des coupons et leur calcul ne varie pas dans le temps.

Le taux d'inflation représente la variation du niveau des prix sur une année. Chaque mois, les instituts statistiques des pays (l'INSEE pour la France) relèvent et communiquent publiquement le prix d'un ensemble de biens et de services. Lorsque le niveau de ces prix augmente, on parle d'inflation et lorsqu'il baisse, on parle de déflation.

2. Le poids de l'inflation

Vous connaissez bien le poids de l'inflation si comme la plupart des français votre pouvoir d'achat a baissé au cours des cinq dernières années. Le pouvoir d'achat est le rapport

entre l'évolution des salaires et l'inflation - la hausse des prix. Si le pouvoir d'achat baisse, c'est que les salaires augmentent moins vite que le niveau des prix. Mais le poids de l'inflation affecte encore plus votre épargne.

Prenons l'exemple naïf d'une personne qui épargne régulièrement mais qui laisse son argent sur un compte courant non rémunéré pensant qu'ainsi elle ne perd pas d'argent en cas de crise. La réalité est toute autre. En effet, le pouvoir d'achat de son épargne baisse d'année en année en fonction de l'inflation. Ainsi, si vous avez 30 000 euros sur votre compte courant et que le niveau des prix augmente de 2% par an (c'est le niveau recherché par les Banques centrales dont le rôle est de « maîtriser » l'inflation), vous aurez perdu environ 3000 euros de pouvoir d'achat en cinq ans. Pourtant, lorsque vous consultez votre solde de compte, vous voyez toujours un solde à 30 000 euros. C'est l'aspect pernicieux de l'inflation, elle érode l'épargne de manière invisible jusqu'à ce que l'on en ait besoin.

La solution à ce problème est d'investir dans des instruments qui offrent un rendement supérieur à l'inflation. C'est le cas du Livret A dont le taux d'intérêt dépend du niveau d'inflation. En revanche, il n'en n'est rien des comptes d'épargne offerts par les banques.



Rendements du Livret A et variation annuelle de l'ETF iShares Obligations Euro Indexées à l'inflation



Sources : Bloomberg, WeSave



3. Les obligations indexées

Comme nous l'avons vu, les coupons d'une obligation sont la plupart du temps fixes. Ce qui signifie que l'investisseur recevra toujours le même montant jusqu'à l'échéance de l'obligation (le remboursement total du capital et le paiement de tous les intérêts). Aujourd'hui, la France emprunte pour 10 ans à un taux d'intérêt égal à 0,18% par an. Cela signifie que l'investisseur recevra tous les ans un taux d'intérêt égal à 0,18%. L'inflation en France est quant à elle actuellement égale à 0,08%, donc l'investisseur est gagnant car le taux d'intérêt est supérieur à celui de l'inflation constatée.

Mais si l'inflation remonte à 2%, l'investisseur perdra alors de l'argent – comme celui qui laisse l'argent sur son compte

courant. La solution pour l'investisseur réside dans les obligations indexées à l'inflation.

Les obligations indexées à l'inflation versent des coupons qui augmentent, ou décroissent, en ligne avec les taux d'inflation officiels. Ce type d'obligation est donc un actif financier idéal pour protéger les investisseurs d'une hausse du niveau d'inflation.

Étant donné que l'inflation est extrêmement faible en ce moment en France et en Europe, une hausse est plus probable qu'une baisse ce qui fait des obligations indexées sur l'inflation un bon outil pour protéger votre épargne.

L'épargne des français est exposée à l'inflation :
Taux d'intérêt (obligation 10 ans) - Taux d'inflation



Sources : Bloomberg, WeSave

wesave.fr
investissons l'avenir

Contactez un conseiller au 01 80 49 70 00

Du lun. au ven. de 9h à 19h - Après 19h et le samedi sur RDV

Ou par email à conseiller@wesave.fr

Achevé de rédiger le 30 septembre 2016 - © 2016 WeSave. Tous droits réservés. Conseiller en Investissement Financier, régulé par l'AMF

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les informations communiquées dans ce document ne sauraient représenter aucune forme de conseil en investissement, ni obligation de souscription ultérieure. L'investissement en unités de compte présente un risque de perte en capital.

WeSave est une marque de Anatec, SAS au capital de 61 795 €, dont le siège social est situé 8 rue du sentier 75002 PARIS, ayant pour numéro unique d'immatriculation 523 965 838 au RCS de Paris. N° ORIAS 15 004 968 (www.orias.fr) en qualité de Conseiller en Investissements Financiers (CIF), Courtier en Assurance, sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), 61 rue Taitbout 75436 Paris Cedex 09. Adhérent à l'ANACOFI, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Garantie financière et assurance Responsabilité Civile Professionnelle conformes au Code des Assurances.