

NUMÉRO 18

— DÉCEMBRE 2017

L'Eclaireur

Le point mensuel des gérants de WeSave.fr

SOMMAIRE

- 02 L'éclairage du gérant
- 08 Points macro et marchés
- 09 Vues des actifs

- 12 Nos vues tactiques et stratégiques
- 13 Pour aller plus loin

Vincent Lequertier - Gérant Senior chez WeSave

L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

Décembre 2017

2018 Perspectives 2018

L Le contexte économique et financier favorable qui a prévalu en 2017 pourra-t-il perdurer en 2018 ? Quels sont les principaux changements ou risques qui pourraient a priori survenir, et comment éventuellement s'en prémunir ?

L'impulsion économique de 2017 devrait se poursuivre début 2018

L'économie mondiale devrait bénéficier durant le début d'année 2018 d'une inertie favorable. En effet, la croissance économique est encore en phase d'accélération légère et, surtout, cette croissance est bien synchronisée puisque très peu de pays sont laissés pour compte (actuellement 178 pays sont en expansion sur 192). Au-delà de cet aspect quantitatif, le qualitatif est également encourageant : la consommation est robuste et, désormais, même l'investissement reprend.

Dans plusieurs pays, la croissance effective dépasse dorénavant la croissance potentielle. Autrement dit, il devient nécessaire d'investir car les capacités de production sont déjà trop sollicitées. La pénurie de main d'œuvre qualifiée est parfois telle que les hausses de salaires n'y suffisent plus, des entreprises doivent même renoncer à certains projets d'investissements ! Les budgets des états sont moins sollicités, notamment parce que le chômage régresse, et le rapport dette/PIB se replie dans plusieurs pays, bien que ce soit hélas plutôt par l'effet de l'accélération du PIB que par la maîtrise de la dette ! Par ailleurs, les prix des matières premières ne sont aujourd'hui plus un handicap ni pour les producteurs, ni pour les consommateurs, contrairement aux violents à-coups des dernières années. En fin de compte, la croissance mondiale est donc assez vigoureuse et auto-entretenue, incitant les organismes de prévisions économiques à plutôt réviser encore en hausse leurs anticipations pour 2018.



	CROISSANCE DU PIB		INFLATION		CHÔMAGE		BALANCE COURANTE		EXCÉDENT (+) / DÉFICIT (-)	
	(EN %)		(EN %)		(EN %)		(EN % PIB)		BUDGÉTAIRE (EN % PIB)	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
MONDE	3,5	3,6	3,0	3,0	-	-	-	-	-	-
G20	3,0	3,2	2,4	2,4	5,4	5,3	0,0	-0,1	-3,3	-3,2
PAYS DÉVELOPPÉS	2,2	2,2	2,0	1,9	5,6	5,4	0,3	0,2	-2,5	-2,4
PAYS ÉMERGENTS	4,5	4,9	11,0	13,7	6,0	5,8	0,9	0,6	-4,2	-3,9
BRICS	5,4	5,6	2,1	2,8	5,8	5,6	1,2	0,8	-4,2	-3,9
ZONE EURO	2,3	2,0	1,7	1,6	8,0	7,6	2,2	2,1	-1,5	-1,4
AFRIQUE DU SUD	0,7	1,2	5,3	5,1	27,7	27,8	-2,5	-3,2	-4,0	-3,7
ALLEMAGNE	2,2	2,0	1,7	1,6	5,7	5,6	7,9	7,6	0,6	0,4
AUSTRALIE	2,3	2,8	2,0	2,2	5,6	5,5	-1,8	-1,9	-2,1	-1,5
BRÉSIL	0,7	2,4	3,5	4,0	12,8	12,1	-0,7	-1,4	-8,1	-7,1
CHINE	6,8	6,4	1,6	2,2	4,0	4,0	1,5	1,6	-3,8	-3,8
CORÉE DU SUD	3,1	2,9	2,0	1,9	3,7	3,7	5,6	5,5	0,7	0,4
ESPAGNE	3,1	2,5	2,0	1,4	17,2	15,5	1,7	1,6	-3,2	-2,6
ÉTATS-UNIS	2,2	2,5	2,1	2,1	4,4	4,1	-2,5	-2,5	-3,5	-3,5
FRANCE	1,8	1,8	1,1	1,2	9,5	9,2	-1,1	-1,1	-3,0	-2,8
ROYAUME-UNI	1,5	1,4	2,7	2,5	4,4	4,6	-4,5	-3,9	-2,7	-2,4
INDE	7,1	6,8	4,5	3,5	-	-	-0,8	-1,4	-3,5	-3,3
ITALIE	1,5	1,3	1,4	1,1	11,3	10,8	2,5	2,2	-2,3	-2,1
JAPON	1,5	1,2	0,5	0,8	2,8	2,7	4,0	3,9	-4,9	-4,7
RUSSIE	1,9	1,8	3,8	4,0	5,3	5,2	2,2	2,0	-2,1	-1,4

Sources : FMI, OCDE, Bloomberg, WeSave

Un possible tassement économique en fin d'année 2018 ?

Au-delà du début d'année qui devrait être bien engagé, un palier, voire un tassement de la croissance mondiale, est-il possible fin 2018 ? Si une faiblesse devait avoir lieu, elle proviendrait plus probablement des États-Unis (24% du PIB mondial) ou de la Chine (15% du PIB mondial). L'exceptionnelle longévité de l'actuel cycle économique américain, qui a démarré en juillet 2009 (soit déjà 34 trimestres d'expansion économique consécutifs !), laisse logiquement augurer d'un possible essoufflement. Les allègements fiscaux voulus par l'Administration Trump et âprement discutés par le Congrès américain, notamment l'abaissement de la fiscalité sur les entreprises de 35% à 20%, pourront

retarder l'expiration de ce cycle, mais son terme approche nécessairement. Pour ce qui est de la Chine, Xi Jinping vient d'être reconduit dans ses fonctions avec un cercle restreint de fidèles pour le seconder. Les nécessaires réformes structurelles que le pays se doit d'engager (cf. surendettement, « shadow banking », bulle immobilière, surcapacités industrielles, pollution, ...) peuvent donc désormais être mises en œuvre, à condition que les dirigeants du pays s'y résolvent. Ce mouvement de réformes pénaliserait nécessairement la croissance nationale, mais serait d'autant plus facile à décider que la croissance mondiale est actuellement forte. Par ailleurs, afin d'embellir l'image du pays avant le 19e Congrès du Parti Communiste, la croissance chinoise a été artificiellement dopée en 2016 et en 2017 par des investissements souvent superflus ... l'effet de



base sera d'autant plus exigeant pour 2018 ! Quand bien même la Chine ou les États-Unis ralentiraient en 2018 et que leur croissance pourrait en fin de compte

“ En 2018, les pays émergents devraient voir leur inflation remonter à nouveau: pour les BRICS, le consensus attend 2.8% ”

décevoir, une récession semble très peu probable à ce stade. L'économie ne devrait a priori pas être une source de stress significative pour les investisseurs l'an prochain.

Si le contexte économique semble favorable, en sera-t-il de même du financement des économies ?

Pour les investisseurs, le principal bouleversement de l'année 2018 devrait provenir des conditions de financement de l'économie. Après plusieurs années d'abondance financière exceptionnelle, les agents économiques devront être plus vigilants quant à leur capacité à rembourser leurs emprunts car les banques centrales seront désormais moins prodigues. La banque centrale américaine (FED) a déjà relevé par 3 fois de 25 points de base ses taux d'intérêts en 2017 et elle devrait le faire une dernière fois en décembre pour atteindre les 1.25%. En 2018, elle s'apprête à relever encore 2 à 3 fois ses taux directeurs. De plus, elle diminuera son bilan de 300 Mds \$,¹ ceci avant d'atteindre un rythme normatif de retraits de 600 Mds \$ par an dès 2019. Pour sa part, la banque centrale européenne (BCE) achètera encore 30 Mds € d'obligations tous les mois

jusqu'en septembre 2018 (contre 60 Mds € mensuels actuellement) mais, sauf accident imprévu sur le cycle économique ou bien si une crise politique majeure survient dans la zone, ce devrait être l'apogée de son « quantitative easing » (politique monétaire non conventionnelle consistant pour une banque centrale à acheter massivement des titres de dettes). Dernière inflexion monétaire importante : les Banques centrales des pays émergents pourraient être elles aussi moins accommodantes. Depuis plusieurs années, le recul de l'inflation justifiait qu'elles abaissent les taux d'intérêts nationaux. Mais, en 2018, les pays émergents devraient voir leur inflation remonter à nouveau : pour les BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du Sud), le consensus attend 2.8% en 2018 contre 2.1% en 2017.

La synchronisation du cycle économique a aussi son revers : le risque d'inflation. Tous les pays sollicitant simultanément les fournisseurs, les flux se tendent et les capacités de production sont vite absorbées. Les prix des matières premières (pétrole et métaux industriels en particulier) pourraient donc monter, d'autant que, durant les dernières années, beaucoup d'unités de

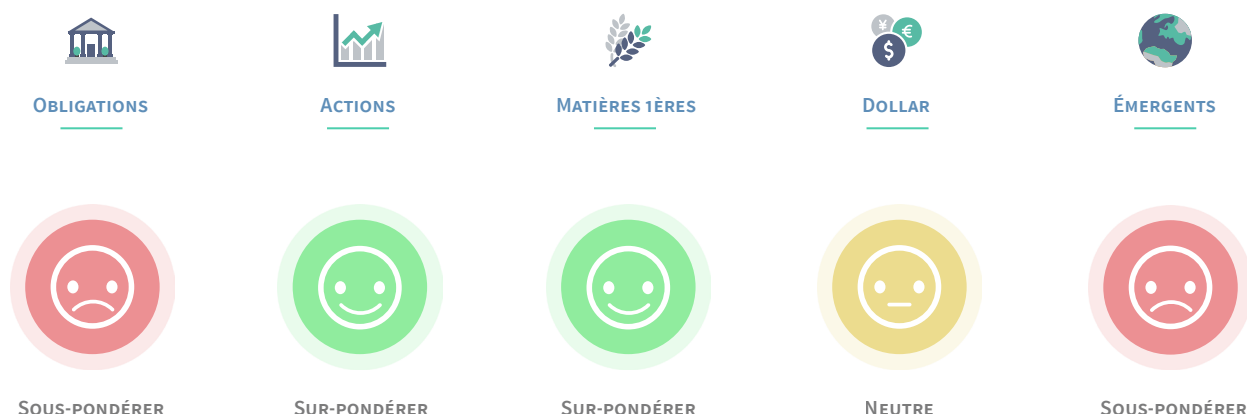
“ De ce fait, si un krach obligataire semble peu probable, une plus forte volatilité de l'ensemble des actifs financiers est à craindre désormais. ”

production ou de transformation ont été fermées, et que d'importants investissements de remplacement de capacités ont été ajournés ou annulés. Le recul du chômage devrait par ailleurs justifier que les salaires soient plutôt revalorisés. Si les banques centrales sous-estimaient le risque d'inflation l'an prochain, elles seraient contraintes de durcir plus vite et plus

¹ cf. <https://blog.wesave.fr/2017/10/leclairage-du-gerant-16/>



Les convictions de l'équipe de gestion de WeSave pour le 1er semestre 2018



fortement que prévu leurs politiques monétaires. Si tel était le cas, les investisseurs devraient ajuster très significativement leurs allocations d'actifs. Au-delà d'une moindre abondance financière prévisible, tout signe d'accélération d'inflation sera particulièrement scruté en 2018 !

Quelle allocation d'actifs faut-il privilégier début 2018 ?

La dette mondiale ayant fortement augmenté depuis 2007 (226 000 Mds \$ aujourd'hui selon l'Institute of International Finance, soit 324% du PIB mondial !), nos économies sont très dépendantes du niveau des taux d'intérêts. Les agents économiques ayant emprunté à taux variable, ou bien encore ceux qui sont régulièrement contraints de contracter de nouveaux emprunts (refinancements,...), seront les plus sensibles aux évolutions à venir des taux d'intérêts. Sachant cela, même si les politiques monétaires des Banques centrales seront graduellement durcies, ces dernières resteront très attentives à l'évolution des marchés financiers afin de ne pas être tenues

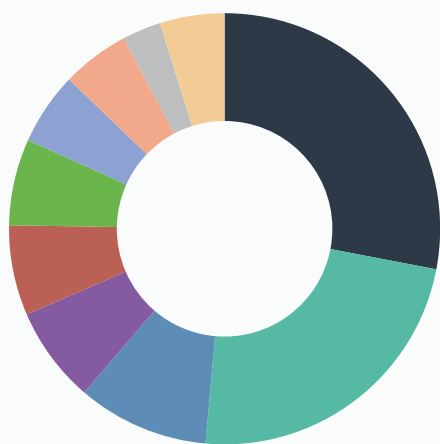
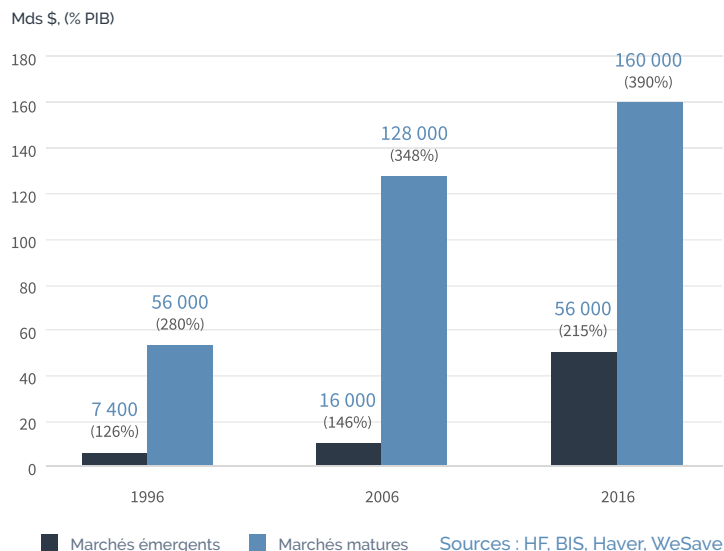
pour responsables du déclenchement d'une nouvelle crise financière majeure. Par ailleurs, les Banques centrales adaptent leurs politiques monétaires au gré des chocs politiques (cf. élections en Italie, Brexit, Corée du Nord, Moyen-Orient,...). De ce fait, si un krach obligataire semble peu probable, une plus forte volatilité de l'ensemble des actifs financiers est à craindre désormais. Dans le contexte d'une allocation d'actifs diversifiés, et si l'hypothèse d'une accélération de l'inflation était avérée, les obligations devraient être plutôt sous-pondérées et il conviendrait de privilégier les obligations indexées sur l'inflation et de s'exposer aux matières premières et à l'or.

Début 2018, les investisseurs bénéficieront d'une conjonction encore favorable : une économie mondiale porteuse et des liquidités encore fortes et peu coûteuses. À ce stade du cycle économique, s'il est logique que les valorisations des entreprises soient moins attrayantes qu'auparavant, tant que la dynamique des bénéfices sera au rendez-vous et que les taux d'intérêts resteront modérés, les investisseurs seront incités à surpondérer les actions



et les obligations d'entreprises. En début d'année, les thématiques cycliques (énergie, matières premières, industrielles,...) devraient plus particulièrement séduire les investisseurs. Enfin, l'allocation géographique des actions devra aussi être soumise à l'aune des biais sectoriels des grands indices. Ainsi, par exemple, celui qui mise sur les émergents au travers de l'indice MSCI émergents doit accepter que 25.51% de ses investissements soient consacrés à des entreprises chinoises, mais il doit aussi avoir conscience du biais « technologique » (28.01%) de ce choix. En effet, en 2017, une part très importante de la performance du MSCI émergents s'explique en réalité par la contribution des sociétés technologiques de cet indice. Ceux que la valorisation du Nasdaq effraie et qui lui préfèrent les émergents devraient y songer !

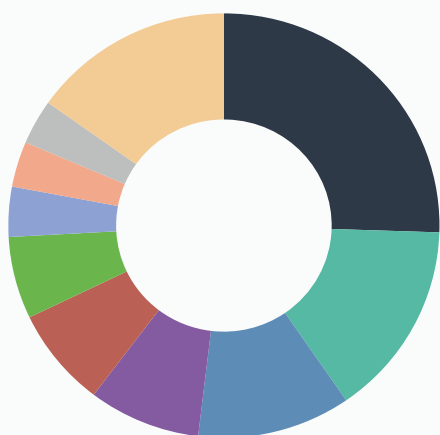
Évolution de la dette mondiale (tous secteurs) entre 1996 et 2016



Allocation sectorielle de l'indice MSCI émergents

- Technologie de l'information 28,01%
- Finance 23,4%
- Consommation discrétionnaire 9,87%
- Matériaux
- Énergie 6,76%
- Biens de consommation de base 6,48%
- Industrie 5,43%
- Télécommunication 5,09%
- Immobilier
- Autres 4,86%

Sources : Lyxor, WeSave



Allocation géographique de l'indice MSCI émergents

- Chine 25,51%
- Corée 14,89%
- Taïwan 11,51%
- Inde 8,41%
- Brésil 7,56%
- Afrique du Sud 6,26%
- Hong-Kong 3,81%
- Mexique 3,46%
- Russie 3,42%
- Autres 15,17%

Sources : Lyxor, WeSave



2018

Convictions 2018 de WeSave

1 Le contexte reste favorable aux actions en début d'année 2018

- Une dynamique économique encore porteuse et plutôt bien synchronisée.
- Une baisse de la fiscalité des entreprises aux Etats-Unis qui sera imitée par d'autres pays.
- Des banques centrales encore accommodantes durant la première partie de l'année.

2 L'or et les obligations indexées sur l'inflation doivent être re-pondérés

- L'inflation devrait remonter en début d'année du fait de la synchronisation des croissances économiques dans le monde.
- Le prix du pétrole devrait monter du fait de l'insuffisance des investissements durant les dernières années.
- La remontée d'inflation dans les pays émergents est sous-estimée.

3 Les actifs de rendement sont menacés par une remontée des taux d'intérêts

- Les banques centrales seront progressivement moins accommodantes, ce qui pèsera sur les obligations d'État, puis sur les autres obligations.
- L'immobilier et certains secteurs très endettés (services collectifs, télécoms,...) devraient souffrir d'une remontée des taux d'intérêts.
- Le secteur bancaire, créateur de dettes, pourrait être l'un des gagnants d'une remontée des taux d'intérêts.

4 La volatilité des actifs financiers va s'intensifier en 2018

- La " protection " apportée par les banques centrales va diminuer.
- La hausse des taux d'intérêts provoquera d'importants déplacements de capitaux entre les différentes classes d'actifs.
- La nervosité des investisseurs à l'égard de la valorisation des actions va s'exacerber au fur et à mesure que l'année avancera.

5 Les marchés émergents devraient décevoir

- La Chine va mettre en œuvre certaines réformes structurelles, ce qui freinera sa croissance.
- La remontée de l'inflation dans les pays émergents empêchera les banques centrales de ces pays de rester très accommodantes.
- Les pays émergents ont profité de taux d'intérêts bas et de l'affaiblissement du Dollar, ce qui risque de changer en 2018.

Macro-économie

- L'indicateur Sentix reflète la confiance de 4500 investisseurs privés et institutionnels, issus de 20 pays différents, donnant leur sentiment à 6 mois quant aux perspectives de 12 marchés d'actions internationaux (DAX, S&P500, Nikkei,...).

- Actuellement, l'indice Sentix approche à nouveau de ses plus hauts qui avaient été atteints juste avant le déclenchement de la crise des « subprimes » (42.02 en juin 2007).

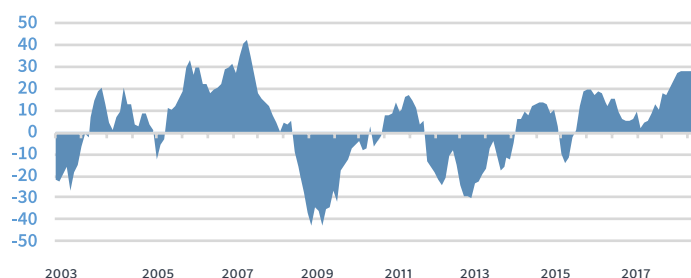
Conséquence pour les portefeuilles

La croissance économique mondiale accélérant actuellement et étant bien synchronisée entre les différentes zones, les investisseurs sont logiquement optimistes quant aux perspectives de résultats des entreprises, et donc des grands indices d'actions internationaux. Par ailleurs, la faible volatilité des actions et la multiplication des OPA entretiennent cette confiance. L'indice Sentix étant désormais proche des niveaux historiques d'avant crise des « subprimes », ceci alerte quant à un risque de résurgence de volatilité, à défaut d'un retournement des marchés d'actions.

- Si l'indice Sentix n'a pas de caractère « avancé » pour prédire les hausses ou les baisses des marchés, il est toutefois utile de l'observer pour se faire une idée des possibles excès de confiance ou excès de défiance des investisseurs.



Indice Sentix du sentiment des investisseurs



Sources : Bloomberg, WeSave

Marchés financiers

- Une courbe des taux souverains est une représentation des taux d'intérêts payés par un pays à un instant précis, et cela en fonction des échéances de remboursements des obligations.

- L'évolution de la courbe des taux d'intérêts souverains chinois entre le 31/12/16 et le 30/11/17 montre que le gouvernement chinois paye actuellement systématiquement plus cher ses emprunts qu'en fin d'année 2016 (autour de

0.94% en moyenne), soit 1/3 plus cher !

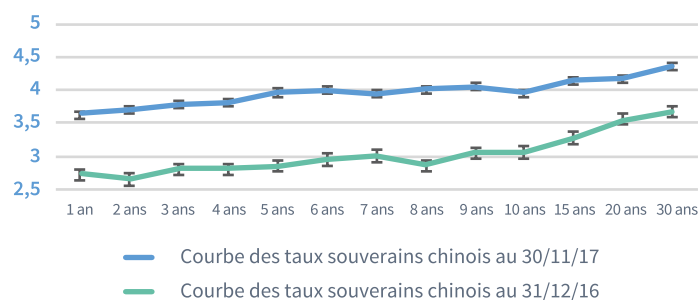
- Puisque la différence entre les échéances à long terme reste modérée, c'est que les investisseurs ont confiance dans la solvabilité à long terme du pays. En revanche le fort écart sur les échéances plus courtes traduit une inquiétude croissante sur les prochaines années.

Conséquence pour les portefeuilles

L'endettement du gouvernement chinois ne pèse que 16% du PIB du pays, ce qui est très faible par rapport à la plupart des grands pays. En revanche, l'endettement cumulé de tous les agents économiques chinois s'est très fortement accru durant les dernières années, dépassant désormais les 260% du PIB. Les excès d'investissements de nombreuses entreprises chinoises (entreprises étatiques notamment), mais aussi les dérapages budgétaires des provinces, contraignent régulièrement l'État chinois à se porter garant, voire à se substituer à certains de ces emprunteurs en défaut de paiement. Si la Chine offre de nombreux attraits pour les investisseurs, le risque d'un important choc financier ne doit pas être sous-estimé car cela impacterait fortement les autres pays émergents, les matières premières, les devises,...



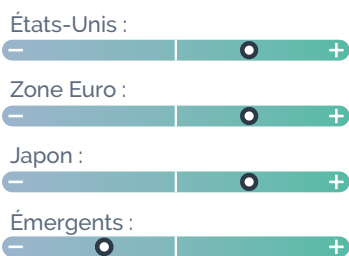
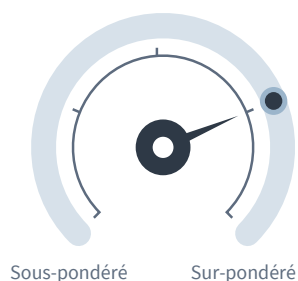
Evolution de la courbe de taux d'intérêts souverains chinois en 2017 (en %)



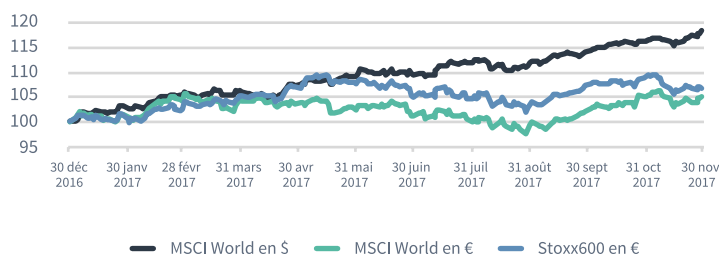
Sources : Bloomberg, WeSave



Actions



Performances comparées du Stoxx600 européen et du MSCI World en \$ et en € (base 100 = 30/12/16)



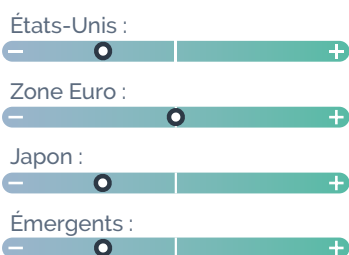
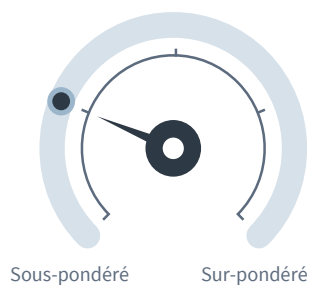
Sources : Bloomberg, WeSave

En novembre, les marchés d'actions ont poursuivi leurs tendances haussières au Japon et aux États-Unis mais ils ont un peu consolidé en Europe, l'appréciation de l'Euro pénalisant la compétitivité des entreprises de la zone. L'OCDE et le FMI ont encore révisé en légère hausse les perspectives de croissance mondiale pour 2017 et pour 2018, et ils ont confirmé la bonne synchronisation mondiale de cette croissance, ce qui est plutôt de nature à

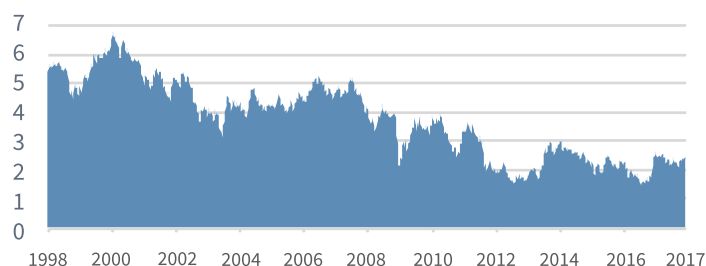
conforter les expositions aux marchés d'actions en début d'année prochaine. À court terme, les investisseurs restent principalement suspendus aux avancées très versatiles des négociations entre l'Administration américaine et le Congrès sur les allègements fiscaux à venir, un accord paraissant possible en décembre. Nous maintenons notre surpondération sur les actions.



Obligations souveraines



Rendement en % des taux à 10 ans souverains des États-Unis



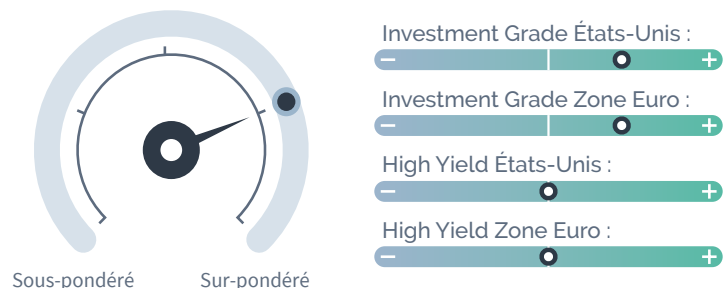
Sources : Bloomberg, WeSave

Il est désormais acquis que durant l'année 2018, la FED et la BCE auront des politiques monétaires divergentes. La FED devrait remonter une dernière fois ses taux en décembre pour atteindre une fourchette 1.25% - 1.50%, et elle procédera à 2 ou 3 hausses additionnelles en 2018, tout en réduisant son Bilan. Pour sa part, la BCE achètera encore 30 Mds € d'obligations tous les mois jusqu'en septembre 2018, pour ensuite stabiliser son Bilan. Les banques

centrales étant vouées à être moins interventionnistes sur les marchés obligataires et quelques signes d'accélération de l'inflation apparaissant, les rendements des obligations souveraines pourraient se tendre en 2018. La faiblesse persistante des rendements des obligations d'État nous incite à demeurer sous-pondérés sur cette classe d'actifs. En revanche nous sommes favorables aux obligations indexées sur l'inflation.

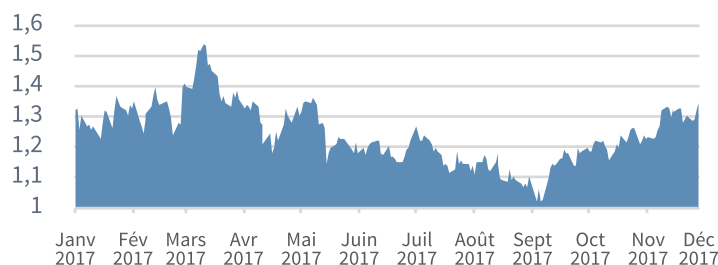


Obligations d'entreprises



Le contexte reste favorable pour les porteurs d'obligations d'entreprises. En effet, le raffermissement de la croissance et sa bonne synchronisation mondiale aide les entreprises à dégager des bénéfices, et donc de la trésorerie afin de rembourser leurs créanciers. Par ailleurs, les politiques monétaires des dernières années ont écrasé les taux d'intérêt, d'où de substantielles économies de frais financiers et des Bilans d'entreprises plus sains. Désormais,

Différence de rendements entre les obligations d'entreprises et les actions (S&P500) aux USA

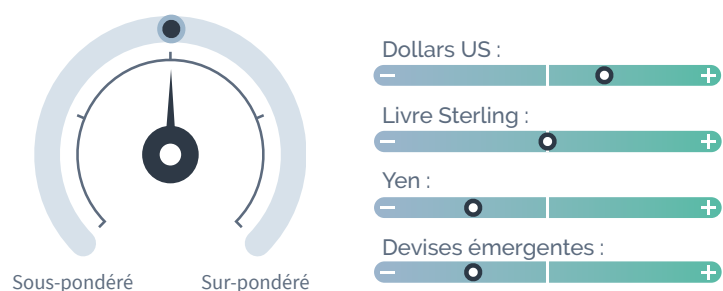


Sources : Bloomberg, WeSave

aux États-Unis, le rendement des obligations d'entreprises est supérieur au rendement moyen des dividendes, ce qui est une incitation de plus à détenir ce type d'obligations. Si les fondamentaux justifient de surpondérer encore les obligations d'entreprises, les obligations à haut rendement (« High Yield ») nous semblent en revanche offrir de trop faibles rendements par rapport aux risques de défauts potentiels.

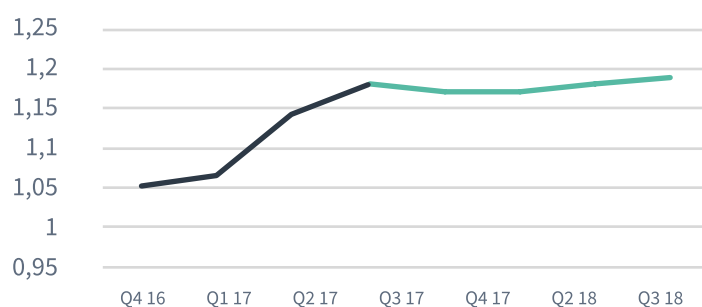


Devises



La parité Euro-Dollar est actuellement affectée par plusieurs aléas politiques transatlantiques. Aux États-Unis, la principale inconnue est la ratification ou non de l'allègement fiscal souhaité par l'Administration Trump. En Europe, les incertitudes politiques sont plus nombreuses, sans pour autant trop se répercuter sur l'Euro : le Brexit, l'absence de coalition gouvernementale en Allemagne, ainsi que les

Historique réel (noir) et prévisions du consensus (vert) pour l'Euro-Dollar



Sources : Bloomberg, WeSave

élections à venir en Catalogne en décembre 2017 et en Italie début 2018. Au-delà de ces aléas politiques qui influencent ponctuellement la parité Euro-Dollar sur le court terme, les divergences de politiques monétaires entre la FED et la BCE devraient plutôt favoriser le Dollar en relatif à moyen terme, surtout si l'inflation venait à accélérer aux États-Unis, forçant alors la FED à accélérer ses hausses de taux directeurs.

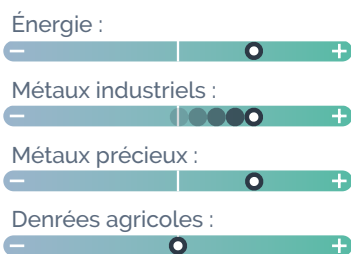


Matières premières

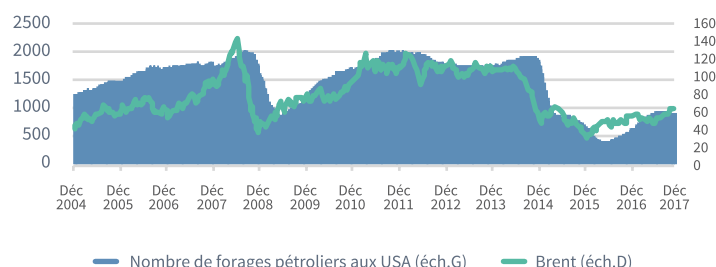


Sous-pondéré

Sur-pondéré



Nombre de forages pétroliers aux USA et prix du pétrole



Sources : Bloomberg, WeSave

L'OPEP et la Russie sont finalement parvenus à un accord de reconduction jusqu'en décembre 2018 des quotas de production pétrolière actuellement en vigueur. Cette décision a soutenu les cours du pétrole, d'autant que les perspectives de croissance mondiale restent favorablement orientées, la demande pour les produits pétroliers devrait rester forte début 2018. Quelques statistiques économiques

laissant présager d'un possible tassement de la croissance chinoise ont pesé sur les prix des métaux industriels, recul des prix pouvant aussi s'expliquer par leur forte progression depuis le début d'année. L'or a peu évolué durant le mois de novembre, mais une possible résurgence d'inflation en 2018 justifie de rester exposé à cet actif. Nous restons acheteurs sur les matières premières et notamment sur l'or.

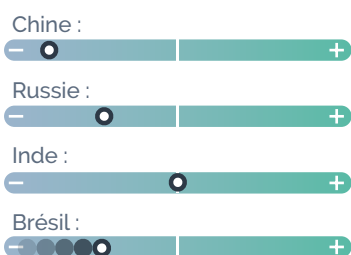


Émergents

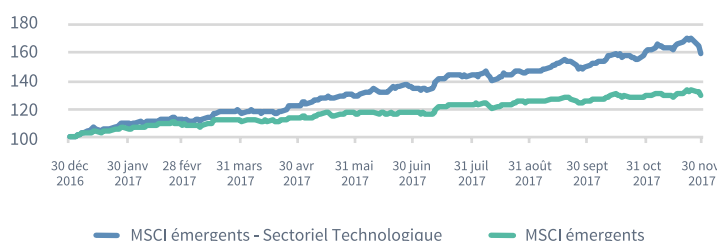


Sous-pondéré

Sur-pondéré



Performance du MSCI émergents et de son sous-secteur technologique (Base 100 = 30/12/16)



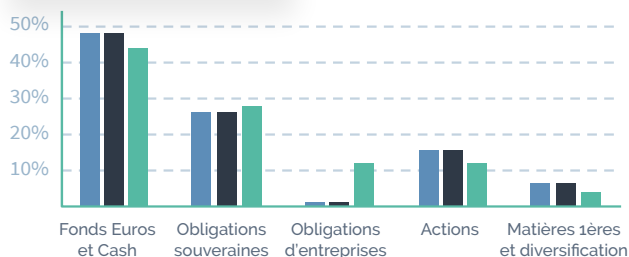
Sources : Bloomberg, WeSave

La forte performance des actifs émergents en 2017 explique que les investisseurs soient tentés de prendre des bénéfices en fin d'année, d'autant que leur liquidité est parfois aléatoire. De plus, les investisseurs craignent que la Chine n'ait soutenu artificiellement sa croissance en début d'année afin d'afficher un bilan favorable avant le 19ème Congrès du Parti Communiste. En effet, depuis que ce Congrès s'est tenu, plusieurs statistiques laissent présager d'un

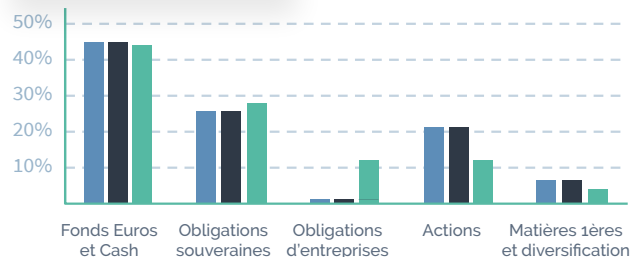
essoufflement de la croissance chinoise, incitant à plus de prudence sur les actifs émergents. Enfin, alors que les pays émergents ont bénéficié depuis plusieurs années d'un recul de leur inflation, justifiant que leurs banques centrales soient accommodantes, l'inflation devrait remonter en 2018, ce qui signifie que les conditions financières devraient se durcir un peu. Une sous-pondération tactique des émergents semble préférable.

Comparatifs d'allocations entre Nov 2017, Déc. 2017 et la stratégie long terme. ■ Déc 2017 ■ Nov 2017 ■ Allocation long-terme

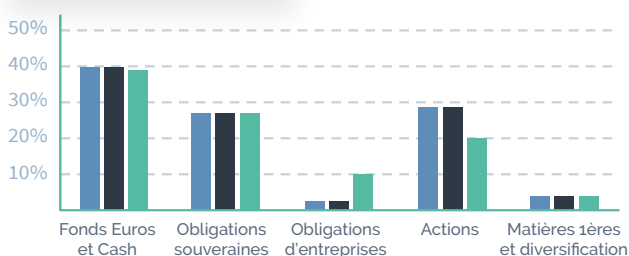
Profil 1 - Prudent



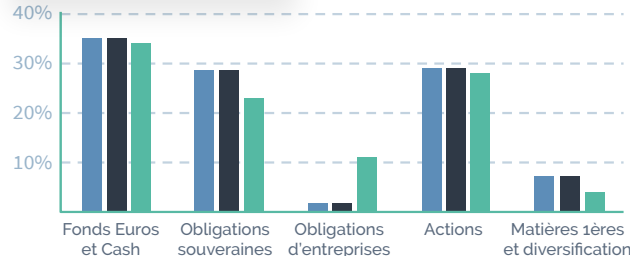
Profil 2 - Prudent



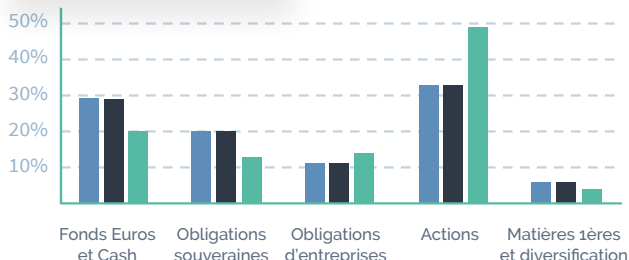
Profil 3 - Défensif



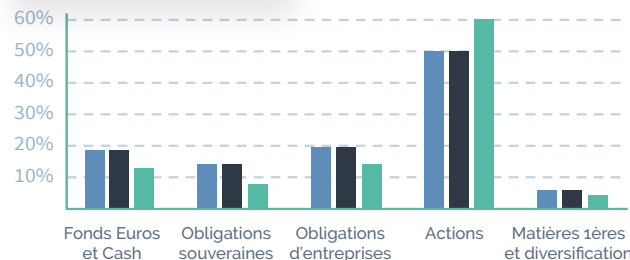
Profil 4 - Défensif



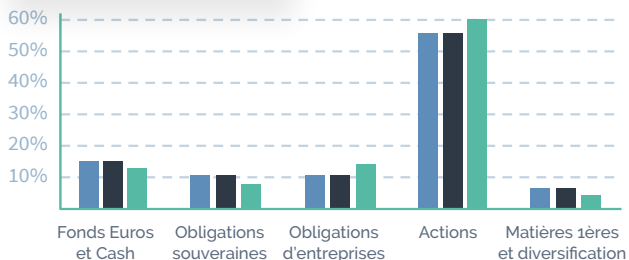
Profil 5 - Équilibré



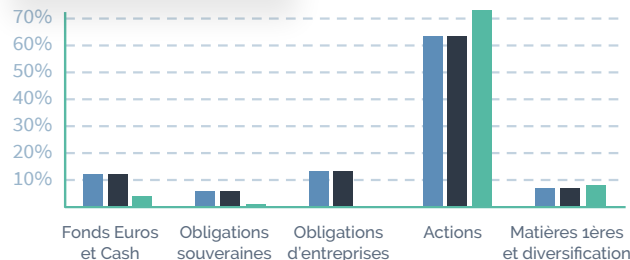
Profil 6 - Équilibré



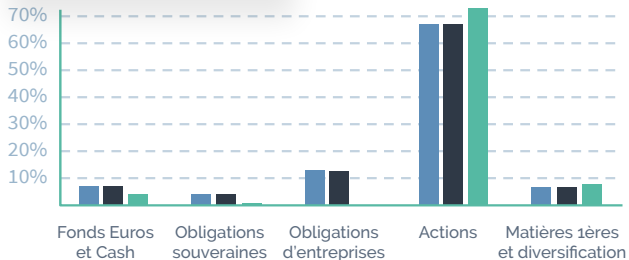
Profil 7 - Offensif



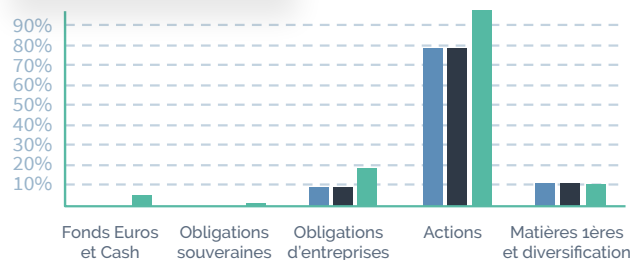
Profil 8 - Offensif

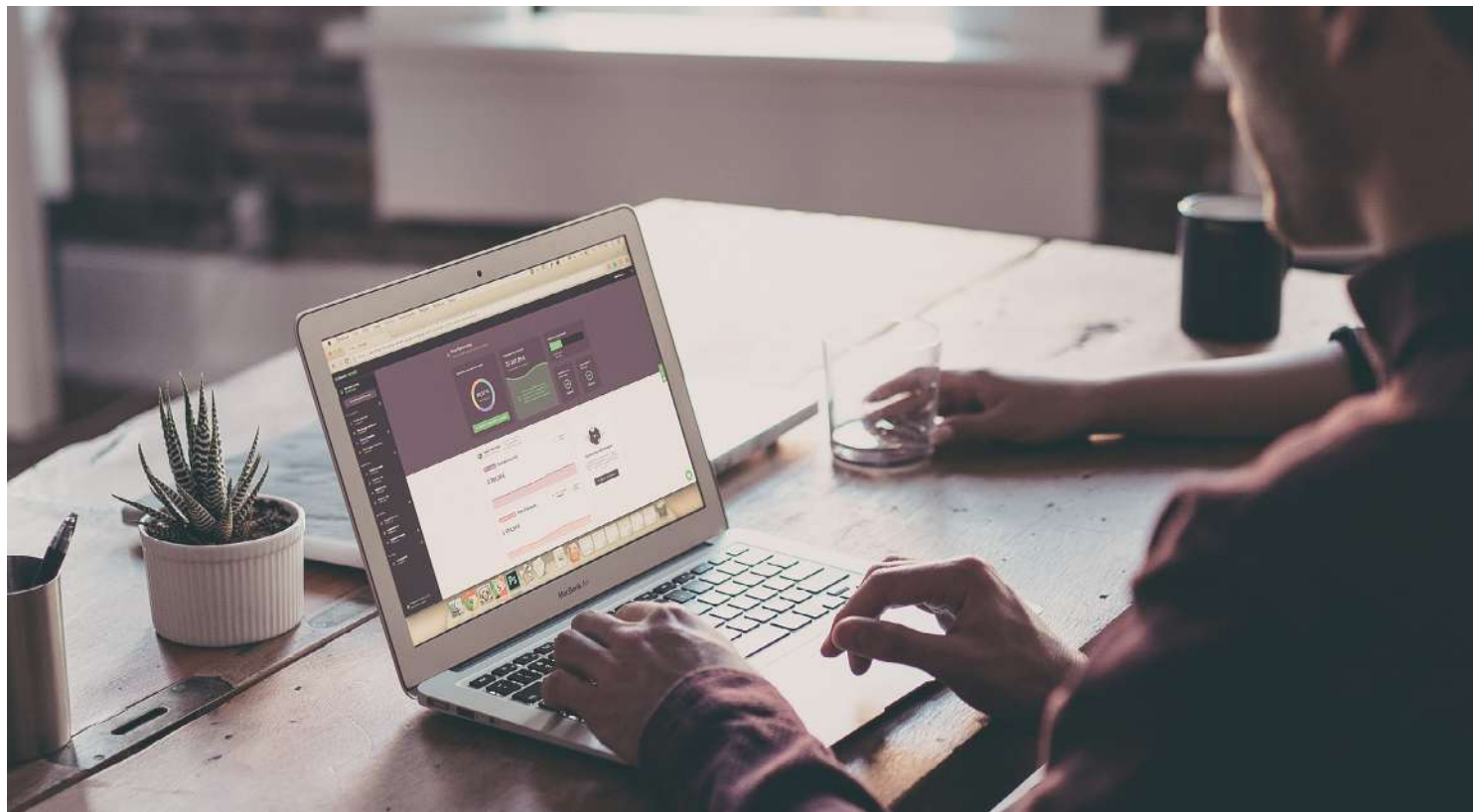


Profil 9 - Agressif



Profil 10 - Agressif





Agrégateurs de compte : comment ça marche ?

Alors que les services d'agrégation de comptes se popularisent et prouvent de plus en plus leur utilité, la question de la sécurité des données demeure : peut-on confier son identifiant à ces services ? À quel point sont-ils fiables ?

L'agrégation de comptes bancaires est une méthode qui consiste à réunir dans une application web ou mobile les informations de tous les comptes bancaires d'un utilisateur, quels que soient les établissements dont il est client. Selon les applications, des services complémentaires - analyses, création de budget, conseil, etc. - sont aussi proposés.

La plupart des plateformes d'agrégation de comptes sont développées et offertes par des fintechs, ces startups qui évoluent dans le secteur des technologies financières.

Pour utiliser un agrégateur, il faut, en premier lieu, lui donner accès à vos données bancaires, pour qu'il puisse les compiler et les traiter.

Comment les agrégateurs de compte font-ils pour importer vos données ?

Il existe deux techniques pour importer vos données bancaires dans un agrégateur. La première, qu'on appelle web scraping, est utilisée aujourd'hui par la plupart des agrégateurs. Elle consiste à donner au service un accès direct aux données de votre compte.

Comment fonctionne le web-scraping ?

1. Vous sélectionnez la banque où est domicilié le compte que vous voulez connecter.
2. Vous saisissez votre identifiant et votre mot de passe.
3. Le système récupère les données directement sur le site de votre banque.

La deuxième technique implique les recours à des API (Application Programming Interfaces). Ce sont des interfaces que les banques déploient et où elles stockent une copie des données de leurs clients. Les agrégateurs peuvent ensuite se connecter à ces



API, afin d'accéder aux données dont elles ont besoin. Il n'est donc plus nécessaire que l'utilisateur communique son identifiant et son mot de passe.

Cette solution n'est presque pas utilisée aujourd'hui, car il n'y a que très peu de banques qui mettent des API à disposition. En effet, à de rares exceptions près (Hypovereinsbank, BBVA...), les banques se refusent à jouer le jeu des API, craignant d'offrir à leurs clients trop de transparence sur leurs prestations et leurs coûts, et de favoriser le développement de services concurrents. En outre, elles ne veulent pas risquer de perdre la relation avec leurs clients et de se voir à terme cantonnées à un simple rôle de prestataire technique.

Que dit la réglementation ?

En 2015, le Parlement européen adopte la DSP2 (Directive sur les Services de Paiement 2), qui vise à encadrer les nouveaux acteurs du secteur du paiement, notamment les services d'agrégation de comptes et d'initiation de paiement. C'est cette directive, dont la mise en œuvre est prévue pour début 2018, qui doit décider du sort des techniques d'obtention des données des comptes courants.

Les banques se refusent à jouer le jeu des API, craignant d'offrir à leurs clients trop de transparence sur leurs prestations et leurs coûts...

Une guerre de lobbying, opposant banques traditionnelles et fintechs, s'enclenche alors. Les banques traditionnelles, à travers l'EBA (Autorité Européenne de Banques), militent pour l'interdiction du web-scraping qui donnerait trop de pouvoir aux fintechs à leur goût, tandis que les fintechs, avec le

soutien de la Commission Européenne, demandent à poursuivre leurs activités à l'aide de techniques qui leur permettent de répondre aux besoins de leurs clients, ainsi que d'anticiper les besoins futurs.

Les banques traditionnelles, à travers l'EBA, militent pour l'interdiction du web-scraping qui donnerait trop de pouvoir aux fintechs à leur goût.

Lundi 21 novembre 2017, publication des normes techniques de la DSP2, Bruxelles tranche : les banques devront fournir des API, qui seront testées par les fintechs pendant six mois. Si les tests sont concluants, les agrégateurs devront forcément passer par ces API. En revanche, si les performances des API ne sont pas suffisantes, le recours au web-scraping sera toujours autorisé.

Quelles sont les implications de cette réglementation pour la sécurité des données ?

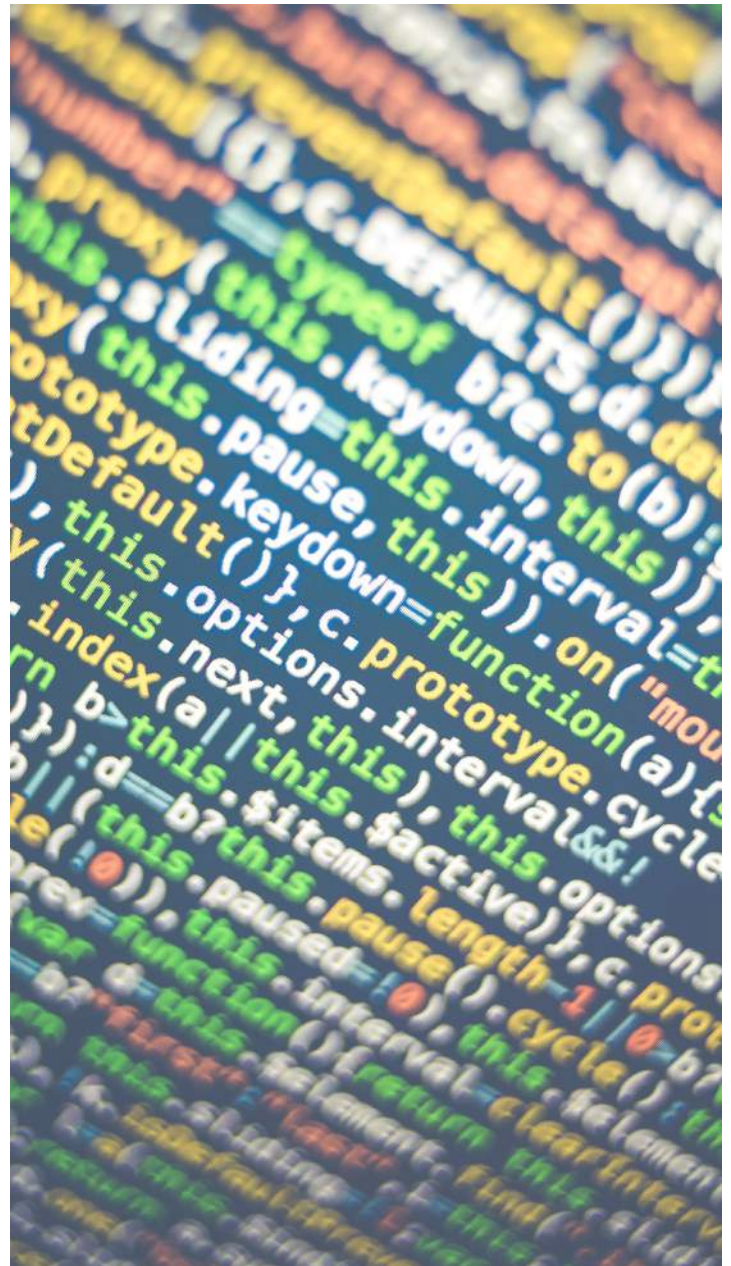
Prenons l'exemple de WeSave Conseil L'agrégateur d'épargne éducatif développé par WeSave utilise la technique du web-scraping pour importer les données bancaires des utilisateurs et les traiter. Le stockage des données des utilisateurs de WeSave Conseil respecte les exigences de la CNIL en termes de confidentialité. En termes de sécurité, les données sont chiffrées et stockées sur des serveurs situés en Europe, et les échanges sont effectués avec un niveau de sécurité bancaire. En outre, les serveurs utilisés pour la collecte des données sont régulièrement audités par des experts financiers et informatiques.



Ainsi, WeSave Conseil et les agrégateurs de son ordre appliquent déjà les mêmes standards de sécurité que les plus grandes banques internationales. Que la technique d'obtention de données utilisée soit fournie par une banque ou non ne change donc rien au tableau.

En revanche, si cette décision européenne est particulièrement intéressante, c'est parce qu'elle met l'intérêt du client final au centre des préoccupations. Elle oblige les banques et les fintechs à travailler en bonne intelligence pour co-construire l'avenir de l'agrégation de comptes et des services financiers qui y sont liés.

On pourrait voir là une initiative qui favoriserait l'innovation dans ce secteur, ce qui serait bien évidemment bénéfique au consommateur.



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 Novembre 2017 - © 2017 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.