

L'Éclaireur

Le point mensuel des gérants de WeSave.fr

SOMMAIRE

- 02 L'éclairage du gérant
- 12 Points macro et marchés
- 14 Vues des actifs

- 17 Nos vues tactiques et stratégiques
- 18 Pour aller plus loin

Main Street contre Wall Street

Le responsable de l'équipe de gestion

Vincent Lequertier a 25 ans d'expérience en gestion d'actifs. Après une carrière à la banque d'Orsay, il est successivement directeur adjoint actions puis directeur actions. Spécialiste de la gestion allocataire, il devient en Août 2015, le responsable de la gestion allocataire chez WeSave.fr.



Vincent Lequertier
Gérant chez WeSave

La moitié de la planète a été contrainte de recourir au confinement afin de limiter les effets dévastateurs du coronavirus. Une récession économique étant inévitable, les marchés financiers ont logiquement baissé très violemment. Pourtant, depuis la mi-mars, la bourse remonte fortement, alors même que tous les indicateurs économiques ne cessent de se dégrader à un rythme jamais connu jusqu'à présent. Comment expliquer cette déconnexion entre l'économie réelle et la finance, ce que les anglo-saxons décrivent par la divergence entre Main Street et Wall Street ? Les marchés financiers réalisent-ils un simple rebond temporaire dans une tendance plus profondément baissière, ou bien ce mouvement peut-il se justifier en dépit des fondamentaux économiques désastreux ?

Main Street : une dynamique rompue !

Le coronavirus est un événement en tout point exceptionnel, et même historique ! Ce choc est tout d'abord universel, aucune zone géographique ou puissance économique n'ayant été épargnée. La complexité de cette crise est également unique puisqu'elle est à la fois sanitaire, économique et boursière. Enfin, l'interdépendance entre les diverses zones est si forte que, même si un pays semble s'en sortir, il ne peut redémarrer que partiellement car beaucoup de ses fournisseurs ou clients étrangers sont, eux, encore confinés ! L'extrême volatilité des marchés financiers est alors le reflet logique de l'ampleur des incertitudes et des retombées destructrices

occasionnées par cette calamité naturelle.

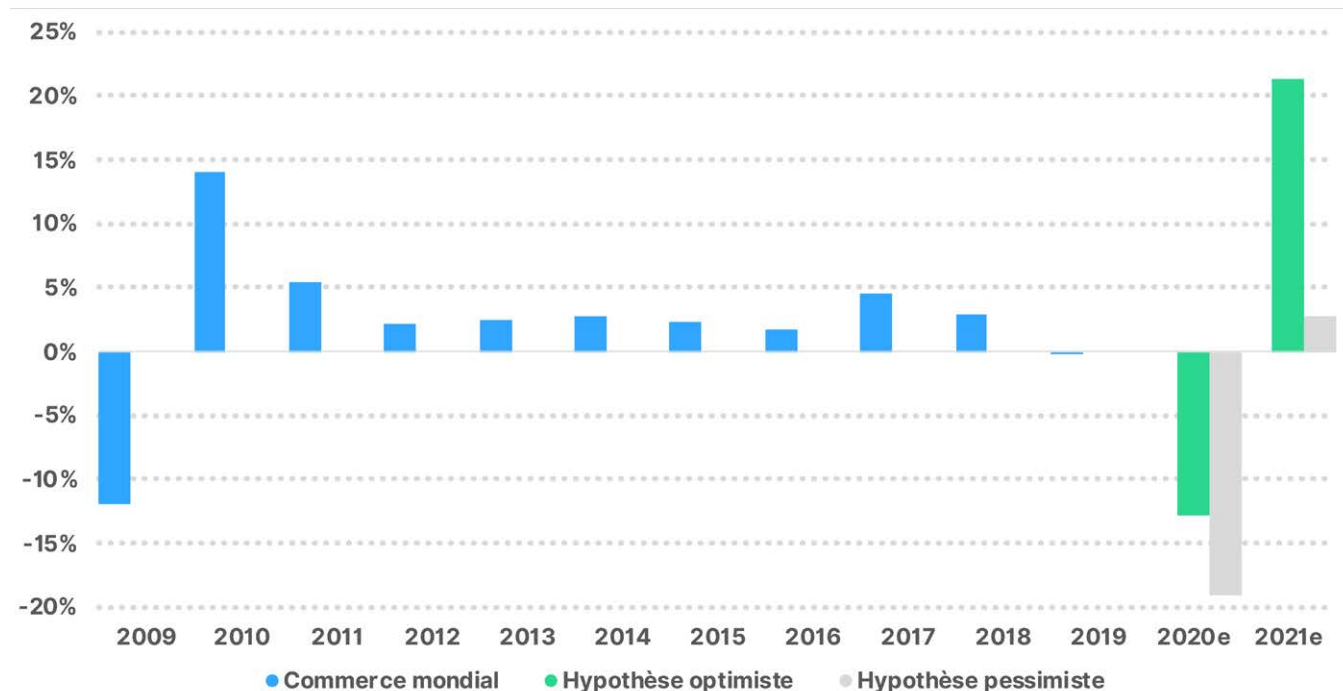
Les nombreuses questions sanitaires entourant cette pandémie ne sont pas levées : peut-elle s'arrêter spontanément ou au contraire une seconde vague menace-t-elle, certains médicaments parviendront-ils à en atténuer significativement les effets, un vaccin sera-t-il découvert et quand... ? Confiner une population entière est une décision bien difficile à prendre, mais déterminer les procédures à appliquer pour lever le confinement pourrait se révéler être bien plus difficile encore, le risque étant d'annihiler éventuellement les bénéfices des mesures d'isolement. Le déconfinement sera d'autant plus complexe que, pour être un succès, il faut réussir à coordonner les décisions entre de très nombreux pays à travers le monde entier, alors même que leurs situations sanitaires, économiques et sociales respectives ne sont pas homogènes. Il est donc probable que le retour à la normale soit partiel et graduel, donc difficile et lent, d'autant que l'accès à des tests épidémiologiques fiables et à des masques

en quantité suffisante est délicat tant les pays sont en compétition pour disposer de ces accessoires indispensables ! En dépit des obstacles éthiques que cela soulève, la traçabilité numérique des individus pourrait même être imposée afin de faciliter le retour à la normale des pays.

Le choc économique du confinement est exceptionnel par sa brutalité : c'est tout simplement du jamais vu dans l'histoire ! En janvier 2020, les grands organismes de prévision économique attendaient pour 2020 une croissance mondiale de +3,1% qui, seulement quatre mois plus tard, devient un recul de -1,5% ! La zone Euro devait croître de +1,2%, la récession attendue est maintenant de -4,6% ! Aux États-Unis, la croissance espérée de +1,8% devient -3,5% ! Aucune zone n'échappe à ces révisions spectaculaires qui pourraient même être aggravées encore, toutes les économies étant brutalement mises à l'arrêt. Même si une partie des habitants parvient encore à exercer son activité normalement ou sous forme de télétravail, la grande majorité de la population active des pays est

Evolution annuelle du commerce mondial en volume et projections pour 2020 et 2021

Sources : O.M.C., WeSave



désormais assignée à résidence. La consommation s'effondre, la production décroche, et le peu de logistique encore opérationnel peine à desservir les ménages et les entreprises.

Malgré les efforts spectaculaires des autorités, des faillites interviendront inévitablement et certains perdront leur emploi. L'économie réelle mettra du temps à se remettre de ce choc, et il est probable que le coronavirus modifiera en profondeur les comportements des agents économiques lorsque le confinement prendra fin.

Pour les ménages :

Des pans entiers de biens et de services ne sont tout simplement plus accessibles à la consommation, c'est pourquoi des dépenses considérées jusqu'alors comme nécessaires pourraient être perçues demain comme superflues. L'affectation des dépenses discrétionnaires pourrait donc changer en profondeur, et bien des entreprises en seraient affectées (cf.

accélération additionnelle du e-commerce...) ! Plus important encore, la crainte d'une résurgence du chômage, les heures supplémentaires ou les primes perdues sont autant de pertes de pouvoir d'achat encourageant les ménages à reconstituer une épargne de précaution plutôt que de consommer. Les soutiens à la Demande par les États pourraient ainsi en partie échouer car étant détournés au profit de la thésaurisation.

Pour les entreprises :

Au-delà de l'évident impact du confinement des employés, le coronavirus a mis en évidence les risques pesant sur beaucoup de productions du fait de l'insuffisance de réserves de pièces détachées, de la dépendance à l'égard de certains fournisseurs étrangers, ou même de la nécessité de relocaliser sur le territoire national certaines activités stratégiques (masques...). Les entreprises devront souvent remettre à plat leurs organisations (télétravail...) et la segmentation de leurs productions (flux

Évolution entre janvier 2020 et avril 2020 des anticipations de PIB, de situations budgétaires et d'inflation dans le monde

Sources : FMI, OCDE, Eurostat, WeSave

	PIB 2020e			Budget 2020e			Inflation 2020e		
	Estimation Janvier	Estimation Avril	Différence	Estimation Janvier	Estimation Avril	Différence	Estimation Janvier	Estimation Avril	Différence
Monde	3,1	-1,5	-4,6				3,0	2,6	-0,4
Zone Euro	1,2	-4,6	-5,8	-1,1	-5,5	-4,4	1,5	0,8	-0,7
Pays Développés	1,5	-3,7	-5,2	-2,8	-7,8	-5,0	1,9	1,1	-0,8
Pays Emergents	5,1	1,6	-3,5	-4,3	-5,6	-1,3	3,3	3,5	0,2
Afrique du Sud	1,1	-4,3	-5,4	-6,3	-10,1	-3,8	4,7	3,8	-0,9
Allemagne	0,6	-5,0	-5,6	0,6	-5,3	-5,9	1,4	0,8	-0,6
Brésil	2,1	-2,5	-4,6	-5,4	-8,2	-2,8	3,6	3,1	-0,5
Chine	5,9	2,0	-3,9	-4,8	-6,0	-1,2	3,0	3,2	0,2
États-Unis	1,8	-3,5	-5,3	-4,8	-11,9	-7,1	2,1	1,1	-1,0
France	1,2	-4,9	-6,1	-2,5	-7,5	-5,0	1,3	0,5	-0,8
Grande-Bretagne	1,0	-5,0	-6,0	-2,4	-9,0	-6,6	1,8	1,0	-0,8
Inde	5,1	1,2	-3,9	-3,7	-6,5	-2,8	4,0	4,8	0,8
Italie	0,5	-7,7	-8,2	-2,4	-7,3	-4,9	0,8	0,0	-0,8
Japon	0,3	-3,4	-3,7	-3,0	-5,8	-2,8	0,8	0,0	-0,8
Russie	1,7	-2,0	-3,7	1,1	-2,0	-3,1	3,4	10,6	7,2

Donnée qui se détériore légende : e = estimé

tendus...), ce qui aura beaucoup d'incidences dans le monde entier, et plus particulièrement dans les pays émergents. De plus, la trésorerie, les lignes de crédits bancaires disponibles et la capacité à emprunter sont de nouveau prioritaires, puisqu'étant le gage de la survie à long terme : Cash is King ! Au-delà des interdits ou conditions imposés par les États en échange de leurs soutiens financiers, les rachats d'actions, le versement de dividendes aux actionnaires, mais aussi les investissements risquent de passer au second plan des priorités des chefs d'entreprises durant les prochains mois. La volonté de constituer une trésorerie de réserve plus conséquente pourrait donc nuire aux projets de relance de l'Offre par les États.

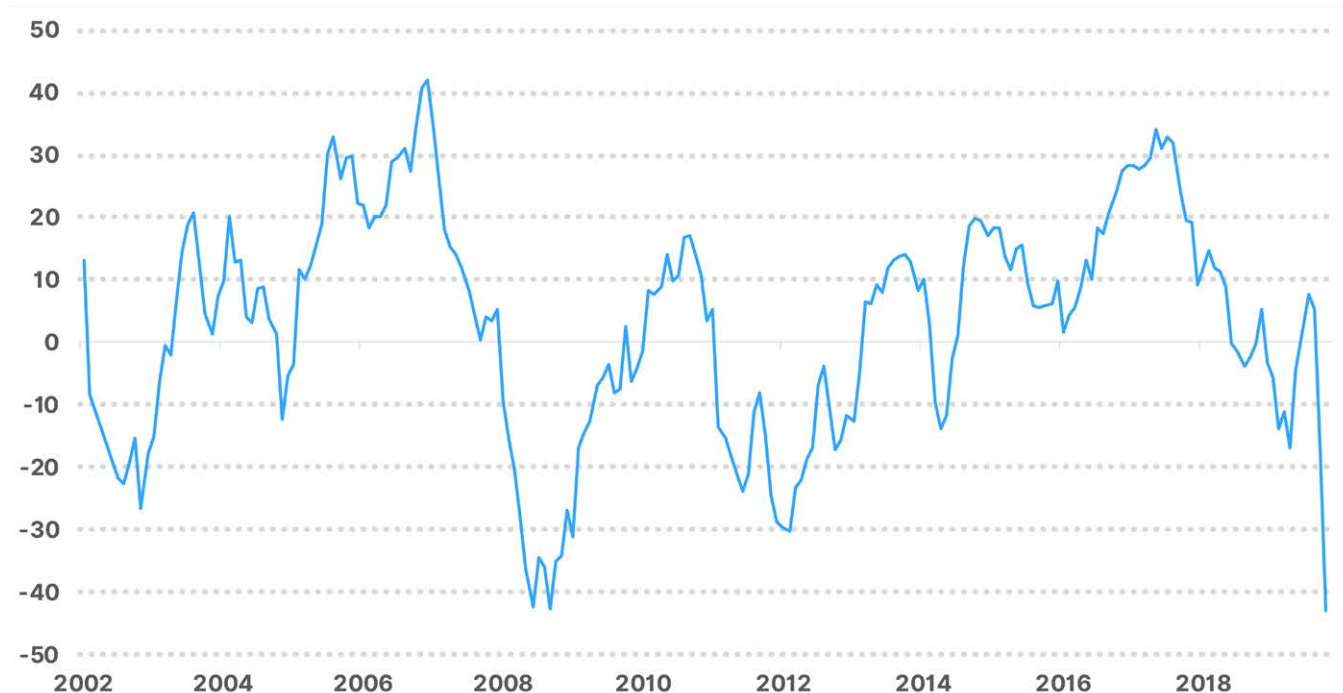
Pour les États :

Le coronavirus a mis en évidence le manque flagrant d'anticipation, des failles béantes d'organisation, mais aussi l'insuffisante coordination entre les gouvernements : tous ont échoué dans leur mission

première, celle de protéger leur population ! Demain ne sera plus comme hier : le recentrage autour des missions régaliennes pourrait s'imposer, ou bien à l'inverse l'emprise des États pourrait être bien plus importante afin de sauver des secteurs d'activité ou bien pour restaurer une production domestique. La question de la souveraineté économique devient prioritaire dans de nombreux segments d'activité, quitte à sacrifier du pouvoir d'achat. La tentation du repli sur soi pour ne plus dépendre autant de l'extérieur sera très forte, et cela aura d'immenses implications politiques, économiques et sociales !

Indice Sentix du climat des affaires en Zone Euro (en %)

Sources : Bloomberg, WeSave



Wall Street : porté par la logique du quoi qu'il en coûte !

Afin de contrer cette crise en tout point exceptionnelle, les interventions des autorités ont été elles aussi historiques, et c'est cela que saluent les investisseurs actuellement ! Au-delà des sommes faramineuses engagées par les autorités, il convient d'applaudir les multiples assouplissements réglementaires contribuant eux aussi très largement à l'efficacité des dispositifs mis en œuvre. Les organisations supranationales apportent indiscutablement leur pierre à l'édifice, mais les États et les banques centrales sont au cœur des soutiens déployés. Toutes les zones ne sont toutefois pas égales devant cette crise : les pays riches peuvent s'autoriser par des emprunts additionnels ces crédits relais et ces soutiens budgétaires exceptionnels, ce qui n'est en

revanche pas toujours le cas pour certains pays émergents !

“ Au-delà des sommes faramineuses engagées par les autorités, il convient d'applaudir les multiples assouplissements réglementaires contribuant eux aussi très largement à l'efficacité des dispositifs mis en œuvre. Les organisations supranationales apportent indiscutablement leur pierre à l'édifice...”

Mesures discrétionnaires de lutte contre la crise du coronavirus (en % du PIB 2019, au 30 mars 2020)

Sources : Bruegel, WeSave

	Mesures immédiates	Mesures différées	Garanties et autre supports de liquidités	Cumul
Belgique	0,7%	1,2%	0,0%	1,9%
France	1,2%	9,4%	12,5%	23,1%
Allemagne	6,9%	14,6%	38,6%	60,1%
Grèce	1,1%	2,0%	0,5%	3,6%
Italie	0,9%	13,0%	7,3%	21,2%
Pays-Bas	1,6%	3,2%	0,4%	5,2%
Espagne	0,7%	2,0%	9,1%	11,8%
Royaume-Uni	1,4%	1,4%	15,1%	17,9%
États-Unis	5,5%	2,6%	4,1%	12,2%

Evolution de la dette publique dans le Monde en 2020 (En % du PIB)

Source: FMI, WeSave

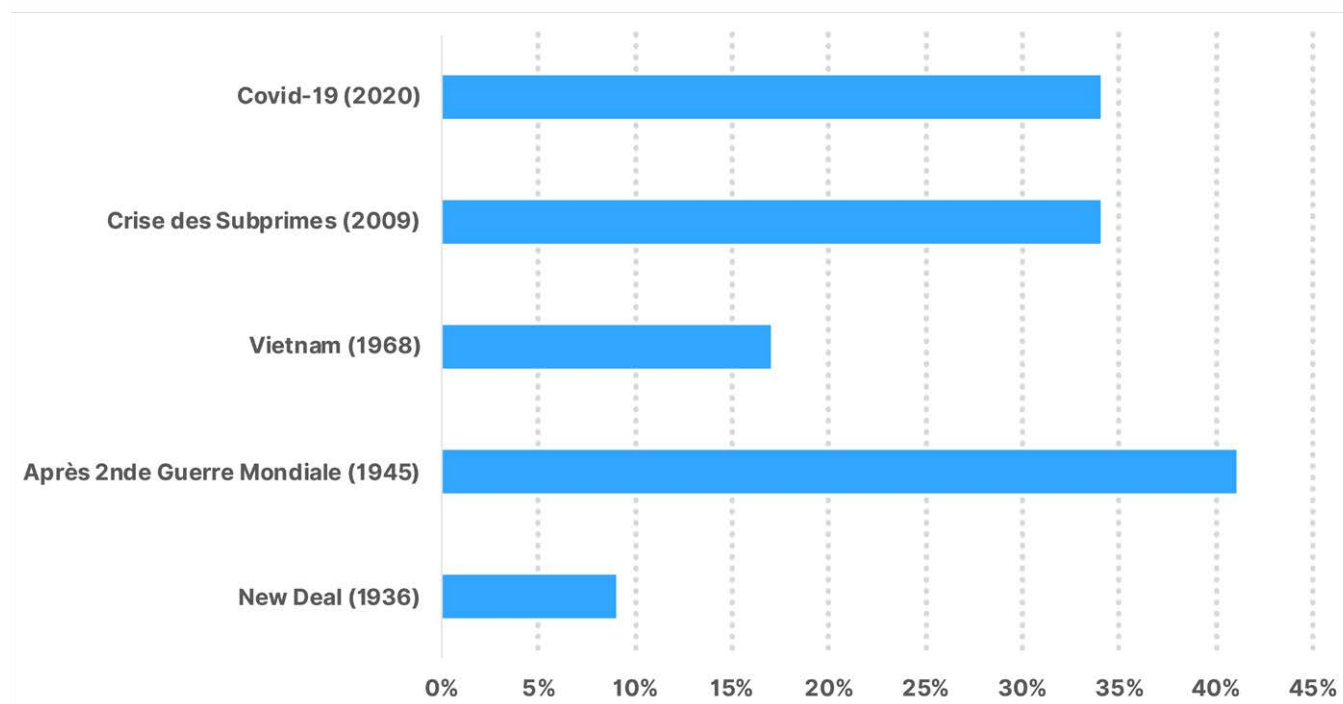
	2019	2020	Ecart
Monde	83,3%	96,4%	13,1%
Afrique du Sud	62,2%	77,4%	15,2%
Allemagne	59,8%	68,7%	8,9%
Arabie Saoudite	22,8%	34,0%	11,2%
Brésil	89,5%	98,2%	8,7%
Canada	88,6%	109,5%	20,9%
Chine	54,4%	64,9%	10,5%
Espagne	95,5%	113,4%	17,9%
États-Unis	109,0%	131,1%	22,1%
France	98,5%	115,4%	16,9%
Inde	71,9%	74,3%	2,4%
Italie	134,8%	155,5%	20,7%
Japon	237,5%	251,9%	14,4%
Mexique	53,4%	61,4%	8,0%
Royaume-Uni	85,4%	95,7%	10,3%
Russie	14,0%	17,9%	3,9%

Les leçons de la crise des subprimes ont été tirées : pour éviter que ce choc conjoncturel ne devienne structurel, les interventions se devaient d'être très rapides et très puissantes. Les autorités tentent en priorité de préserver l'outil de production et veulent éviter le chômage de masse et que la confiance dans l'avenir ne se détériore trop. D'un pays à l'autre, les modalités d'intervention varient toutefois beaucoup en fonction des structures sociales et des temporalités respectives. Le modèle économique de chaque pays, c'est-à-dire l'ampleur des parachutes sociaux pouvant s'ouvrir automatiquement dans ces circonstances, détermine par exemple l'ampleur des réactions nécessaires. L'Europe semble ainsi en faire moins que les États-Unis, mais cela s'explique par une socialisation bien plus forte des protections (chômage, santé...). De même, les premiers pays confinés sont aussi ceux qui en sortent le plus vite, retrouvant alors une certaine activité économique quand les autres sont paralysés. La Chine bénéficie ainsi paradoxalement de l'absence temporaire

de concurrents occidentaux confinés, les parts de marché nationales ou internationales n'étant plus disputées, facilitant à moindre coût la reprise économique du pays ! Parce que les États bénéficient d'un coût de la dette plus faible que les autres agents économiques, ils assument logiquement la charge financière temporaire ou de long terme que cette pandémie implique. Ces soutiens ne sont toutefois permis que grâce à l'appui des banques centrales en premier lieu, mais aussi des banques et des marchés financiers. Les banques centrales s'engageant à acheter les émissions obligataires à venir des États, le coût de ces dettes restera sous contrôle et les financements seront assurés. Cette collaboration étroite entre les États et les banques centrales ne peut que rassurer les investisseurs : aujourd'hui, comme demain, il y a et il y aura un prêteur en dernier ressort !

Plans de soutiens à l'économie aux États-Unis (en % PIB)

Sources : Fed de St Louis, WeSave



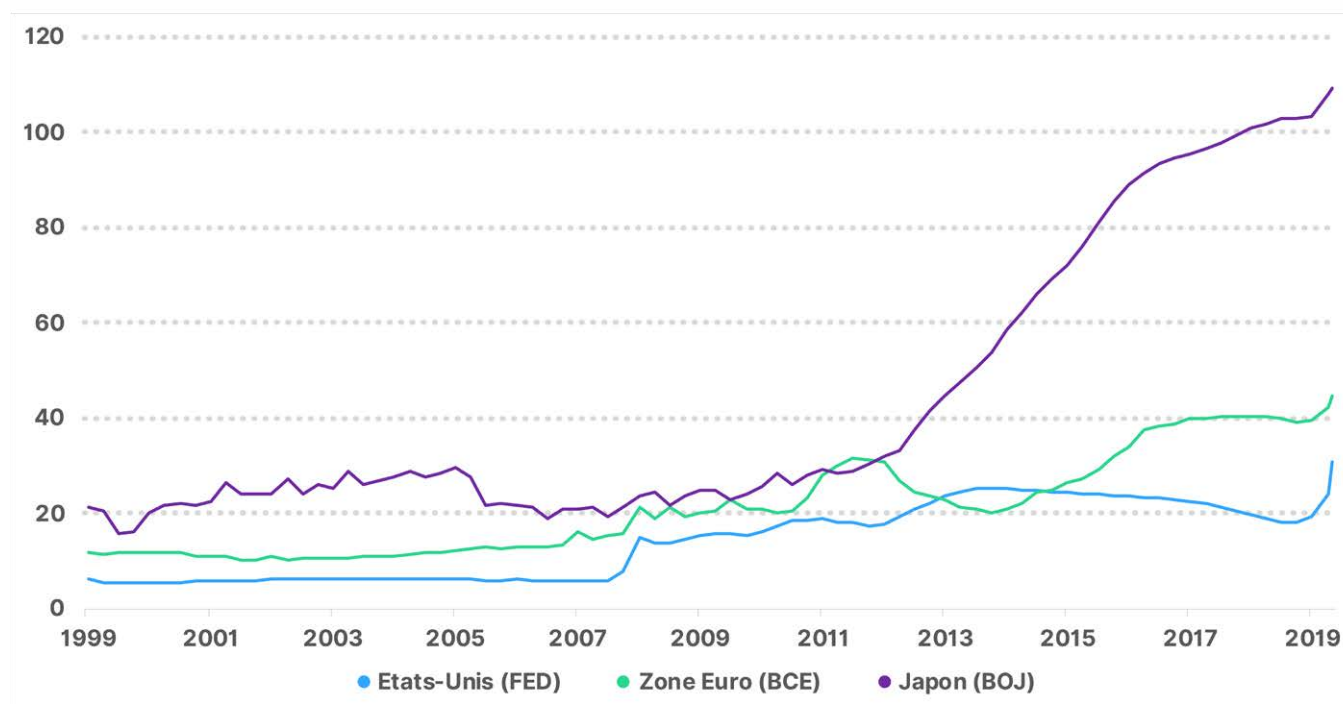
« Quoi qu'il en coûte... » ! Il est impossible de faire aujourd'hui l'inventaire précis des milliards déversés par les États et par les banques centrales, ou bien encore d'estimer exactement le coût réel que ces interventions auront finalement. Il n'est en effet pas possible de savoir à l'avance l'ampleur des besoins exacts des entreprises et des ménages en termes de trésorerie, la durée des confinements n'étant souvent pas encore arrêtée. De plus, les impôts et divers prélèvements sociaux sont supposés être simplement reportés à plus tard, mais il est évident que dans certains cas ou pour des secteurs d'activité particulièrement affectés par cette crise, il faudra renoncer à récupérer tout ou partie de ces sommes. De même, lorsque l'État propose sa garantie totale ou partielle pour faciliter les crédits bancaires, tous les emprunteurs ne seront pas nécessairement solvables et en mesure de rembourser leurs dettes. Lorsque les États doivent recapitaliser ou bien nationaliser certaines entreprises, cela pourrait s'avérer être parfois une bonne opération financière,

mais seul le temps le dira en fin de compte ! Le coût précis de toutes ces mesures ne pourra être précisément évalué que dans plusieurs années.

Le choc boursier a été extrêmement brutal, mais la probabilité de voir cette crise économique et sanitaire dégénérer aussi en crise financière s'estompe. À l'évidence le système bancaire tient : le relais du crédit est assuré et les garanties financières apportées par les États rassurent.

Bilan des banques centrales en % de leurs zones respectives

Sources : Bloomberg, WeSave



Les interventions monétaires et budgétaires ont apaisé, au moins temporairement, les marchés financiers. Le choc boursier a été extrêmement brutal, mais la probabilité de voir cette crise économique et sanitaire dégénérer aussi en crise financière s'estompe. À l'évidence le système bancaire tient : le relais du crédit est assuré et les garanties financières apportées par les États rassurent. Pour atténuer la volatilité du thermomètre que sont les marchés financiers, les banques centrales interviennent même parfois sur les obligations d'entreprises afin d'éviter que le coût de l'emprunt ne devienne prohibitif, notamment pour les débiteurs les plus fragiles. Si nécessaire, certaines banques centrales vont même jusqu'à ne plus tenir compte temporairement des ratings émis par les agences de notations internationales ! Sur certains marchés, les ventes à découvert qui favorisaient la spéculation à la baisse ont été temporairement interdites. Prêteur en dernier ressort et quoi qu'il coûte... difficile de s'opposer à un message aussi puissant !

Au-delà de ces soutiens financiers spectaculaires expliquant le rebond des marchés, l'investisseur doit s'interroger sur le type de reprise économique envisageable. Pour ce qui est de la croissance à venir, une partie de l'alphabet y passe : V, U, L, W ou I ! Le tableau proposé ci-joint n'a pas de valeur prédictive, il repose sur des constats du passé, mais les analogies historiques semblent difficilement exploitables. Une reprise en V, c'est-à-dire très rapide semble désormais exclue. Le U a nos faveurs et celles du consensus des investisseurs, les baisses des marchés d'actions étant d'ailleurs déjà de l'ordre de -20%. Le scénario en L sous-entendrait l'insuffisance ou l'échec des relances budgétaires au sortir du confinement, l'économie stagnante alors. Le W serait un scénario de début de reprise étouffé par des mesures de rigueur prématurées. L'exemple récent de la Grèce a toutefois démontré que l'austérité ne permet pas de redresser le ratio Dette / PIB, l'effondrement de la croissance, et donc du PIB, pouvant être aussi rapide voire plus rapide

Scenarii d'évolution de la croissance mondiale et possibles effets boursiers

Source : Bank of America, WeSave

Scénario en ...	Durée	Impacts			Probabilité
		PIB	Profits	Actions	
V	2-3 mois	Aucun	Aucun	0%	15%
U	Plusieurs mois	-1% à -3%	-5%	-20%	52%
L	< 1 an	-3% à -10%	-15%	-30%	7%
W	2 ans	-10% à -15%	-25%	-40%	22%
I	4 ans	-25%	-40%	-60%	4%

encore que l'amélioration de la dette. Ce scénario concluant à une erreur flagrante de politique économique nous semble peu probable. Enfin, le scénario en I est celui de l'absence totale de reprise économique, alors incohérent avec les discours de soutiens budgétaires majeurs envisagés par les États du monde entier.

Pour ce qui est des valorisations, impossible d'être affirmatif quant à la cherté ou non des marchés tant que les procédures de déconfinement ne sont pas dévoilées et activées. Les marchés financiers ont été placés sous assistance financière : l'ampleur des liquidités déversées par les États et les banques centrales, et la tentation durant les prochains mois pour les ménages et les entreprises de reconstituer une cagnotte de précaution, atténue le risque de rechute violente. Les autorités accompagneront le déconfinement par une nouvelle vague majeure de soutiens financiers ciblés, certains pays privilégiant la consommation, la plupart se concentrant plutôt sur

le soutien à l'activité des entreprises afin d'éviter une vague de faillites et le chômage que cela implique. Les sommes injectées devront être remboursées, pesant sur la croissance potentielle future, mais les autorités attendront que la croissance soit de nouveau suffisamment auto-entretenu pour répartir la charge de ces dettes entre les divers agents économiques. Notre conviction est qu'en dépit de la volatilité à attendre encore durant les prochains mois, la déconnexion entre l'économie réelle et la bourse est temporaire, que ce choc sanitaire sera conjoncturel, et que les soutiens sont si forts qu'en fin de compte Main Street rejoindra Wall Street, et non l'inverse.

Synthèse de nos vues :

- Les obligations souveraines n'offrent plus de protection satisfaisante du fait de l'ampleur des émissions à venir.
- Les obligations d'entreprises solides doivent être privilégiées, les faillites pouvant frapper beaucoup d'entreprises notées High Yield.
- Les actions doivent être progressivement renforcées car, à l'horizon d'un an, elles devraient afficher de très fortes progressions de bénéfices.
- Les prix du pétrole restent dépendants du triptyque Arabie Saoudite - Russie - États Unis, les métaux industriels se redresseront, et l'or servira d'actif refuge de diversification.
- Les émergents présentent d'importantes fragilités fondamentales persistantes nous incitant à leur préférer les investissements dans les pays développés.
- Le Dollar pourrait rester versatile, notamment du fait de l'incertitude quant à l'élection présidentielle en fin d'année.

Investir aujourd'hui permettra à celui qui en a les moyens de combiner des achats pertinents de long terme, tout en contribuant au maintien et à la reprise de l'activité économique. **Les équipes de WeSave restent à votre disposition pour vous accompagner dans vos divers projets financiers actuels ou à venir.**



Macro Économie

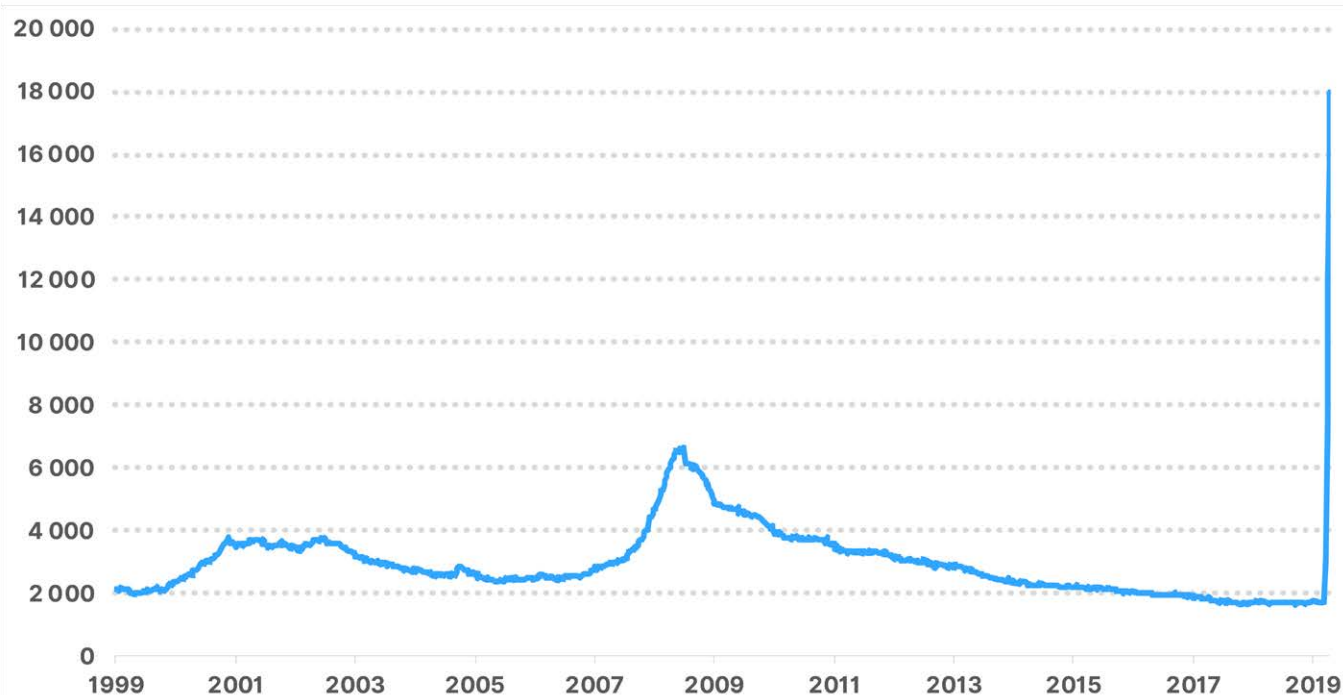
- Le coronavirus a provoqué le confinement de la plupart des États, et l'arrêt complet de la majorité des entreprises américaines.
- Les parachutes sociaux étant limités aux États-Unis, et parce qu'il est impossible d'exercer un emploi de substitution, il est essentiel pour les américains modestes de bénéficier très vite de l'assurance chômage.
- Les demandes hebdomadaires au chômage ont ainsi affiché un record historique de 17,992 millions de personnes en avril.

Quelle conséquence pour les portefeuilles ?

Il est bien entendu toujours inquiétant d'observer une flambée des demandes d'allocations chômage mais, paradoxalement, dans ce cas précis, c'est plutôt rassurant. En effet, beaucoup d'Américains ne peuvent bénéficier de l'assurance chômage et des aides fédérales exceptionnellement débloquées du fait du coronavirus, que s'ils sont inscrits au chômage. De plus, pour les employés les moins bien payés, le cumul des allocations chômage et de ces subsides extraordinaires permet souvent de bénéficier de revenus supérieurs à ce qu'ils auraient touché auparavant. Toutefois, après le déconfinement, ces sommes pourraient être épargnées plutôt que consommées. De plus, des ruptures de contrats de travail ayant été souvent nécessaires, les entreprises retrouveront-elles facilement leurs employés après cette crise sanitaire ?

Demandes hebdomadaires d'allocations chômage aux États-Unis (en milliers)

Sources: Bloomberg, WeSave



Marchés Financiers

- Le coronavirus a provoqué, du fait des confinements généralisés, un effondrement mondial de la consommation de pétrole : autour de -30 millions de barils par jour.
- L'accord finalement conclu le 13 avril entre l'OPEP et certains pays partenaires (Russie notamment) a réduit de 10 millions de barils par jour la production mondiale.
- Les prix du pétrole américain, le WTI, ont néanmoins affiché le 20 avril un prix jamais vu, puisque négatif : -37,63\$.

Quelle conséquence pour les portefeuilles ?

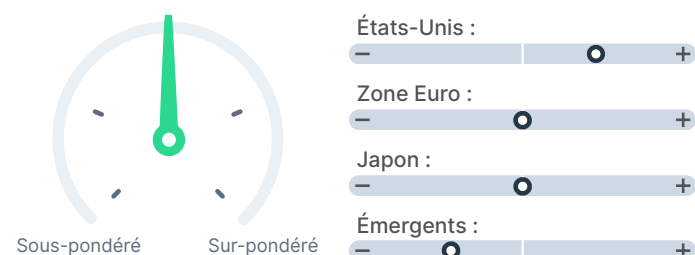
Les capacités de stockage de pétrole manquent terriblement à travers le monde entier, et cela devrait durer jusqu'au déconfinement des pays. Parce qu'il est très coûteux d'arrêter et de redémarrer un forage pétrolier, certains producteurs américains préfèrent payer l'acheteur pour être débarrassés de leur production, d'où ces prix négatifs. Beaucoup de producteurs américains sont en grave difficulté financière, mais le gouvernement va créer un fonds de soutien et la banque centrale américaine a indiqué qu'elle achètera si nécessaire des obligations à haut rendement, autrement dit elle soutiendra financièrement les producteurs nationaux. Les fermetures de sites dans le monde pourraient paradoxalement, dans plusieurs mois, provoquer une insuffisance d'offre de pétrole dans le monde et une hausse importante des prix.

Prix du pétrole WTI aux États-Unis (en \$)

Sources: Bloomberg, WeSave



ACTIONS



Conscients des effets dévastateurs des confinements sur les économies, les États et les banques centrales se sont coordonnés afin de mettre en place des protections financières sans précédent. Le choc économique sera majeur, mais le risque de dérapage additionnel en crise financière semble contenu, et de nouveaux soutiens complémentaires massifs sont déjà attendus. Les investisseurs ont salué en avril ces immenses soutiens par un fort rebond des actions. De plus, les processus de déconfinements ayant déjà démarré ou étant imminents dans beaucoup de pays, la tentation de jouer la reprise économique à venir

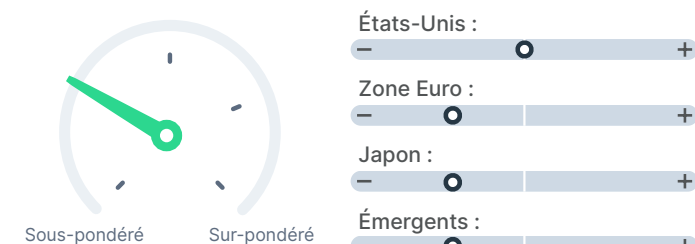
Rendement comparé des actions et des obligations en France (en %)



Sources: Bloomberg, WeSave

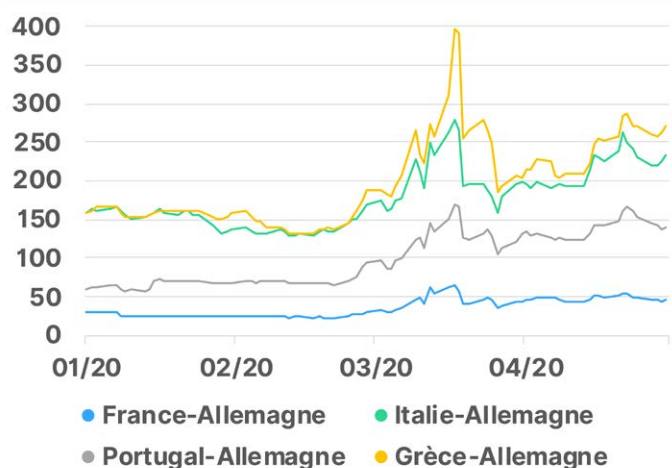
est forte. Pour beaucoup d'investisseurs, il est même stressant d'avoir subi la baisse et de risquer de rater la hausse en étant trop peu investis, d'où des achats contraints. Nous conservons notre exposition neutre sur les actions.

OBLIGATIONS SOUVERAINES



En avril, les investisseurs ont retrouvé un peu de confiance, d'où la bonne performance des actions. Pour autant, les obligations souveraines ont vu leurs rendements rester assez stables durant le mois, les banques centrales s'étant engagées à financer les prochaines émissions des États. En zone Euro, les difficultés des pays à s'entendre quant aux modalités d'un fonds de soutien global ont provoqué de la nervosité sur les différentiels de rendements entre pays, signe que les investisseurs espèrent un geste supplémentaire de la banque centrale européenne. En dépit de cette protection assurée par les banques

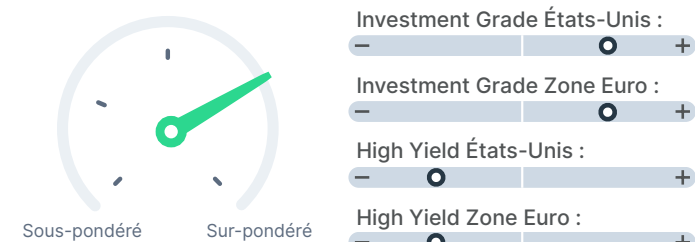
Écart de rendement entre obligations souveraines à 10 ans (en points de base)



Sources: Bloomberg, WeSave

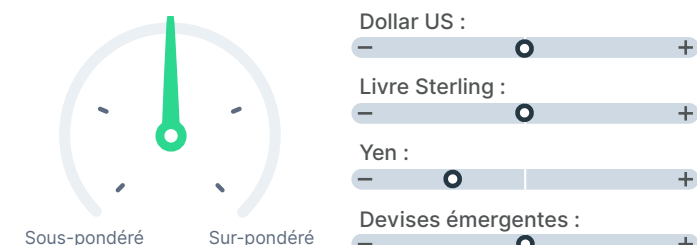
centrales, les déconfinements inciteront plutôt les investisseurs à se porter graduellement vers les actifs risqués, délaissant les obligations souveraines à très faibles rendements. Nous maintenons notre vue à sous-pondéré sur les obligations d'États.

OBLIGATIONS D'ENTREPRISES



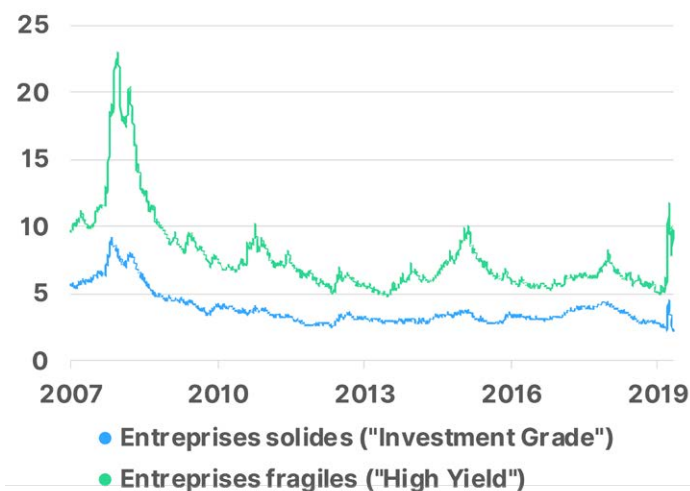
Les soutiens financiers colossaux mis en place par les États et par les banques centrales ont permis de rassurer les investisseurs : les risques de défauts de paiements, voire de faillites d'entreprises, devraient être limités. Il faut souligner que les banques centrales ont même, pour la plupart, décidé de déroger à leurs règles de bonne gestion en acceptant d'investir provisoirement, si nécessaire, sur des obligations à haut rendement ! Toutefois, malgré cela, l'effondrement des prix du pétrole a stressé ce segment de la cote obligataire en avril, car près de 10% du High Yield américain est composé de producteurs

DEVISES



Cette crise sanitaire a eu pour effet de réveiller la volatilité entre les devises, à commencer par la principale des parités au monde : l'Euro-Dollar ! Les investisseurs ont beaucoup de mal à trancher entre l'effet favorable sur la croissance économique des milliards déversés par les pays ou zones, et la crainte de voir les monnaies s'affaiblir à terme du fait de l'ampleur des levées de capitaux nécessaires. L'Euro souffre plus spécifiquement actuellement des attermoissements entre pays de la zone à définir une ligne commune, forte et solidaire ! Pour autant, la force du Dollar pourrait être provisoire car l'élection présidentielle se tiendra en fin

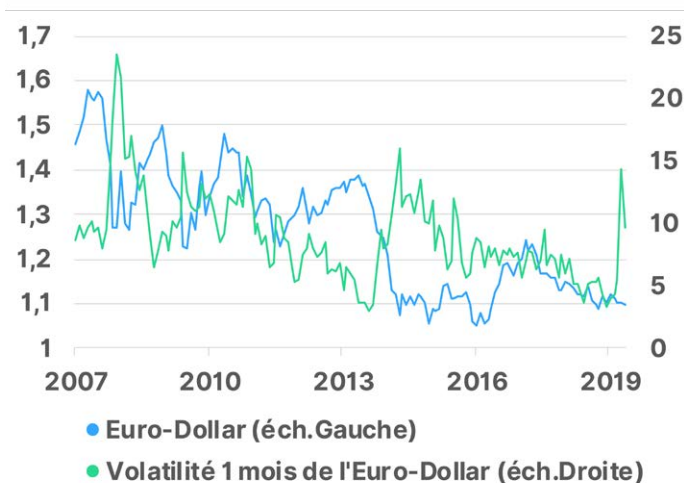
Evolution des rendements des obligations d'entreprises américaines (en %)



Sources: Bloomberg, WeSave

de schistes aux bilans déjà très fragiles. Nous restons surpondérés sur les obligations d'entreprises solides car elles sortiront renforcées de cette crise, et nous avons en revanche écarté provisoirement le High Yield de nos investissements en attendant de retrouver plus de visibilité.

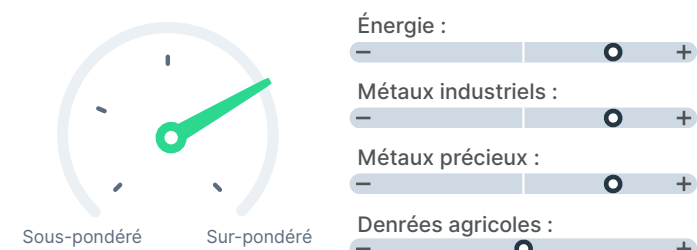
Euro-Dollar et sa volatilité à 1 mois



Sources: Bloomberg, WeSave

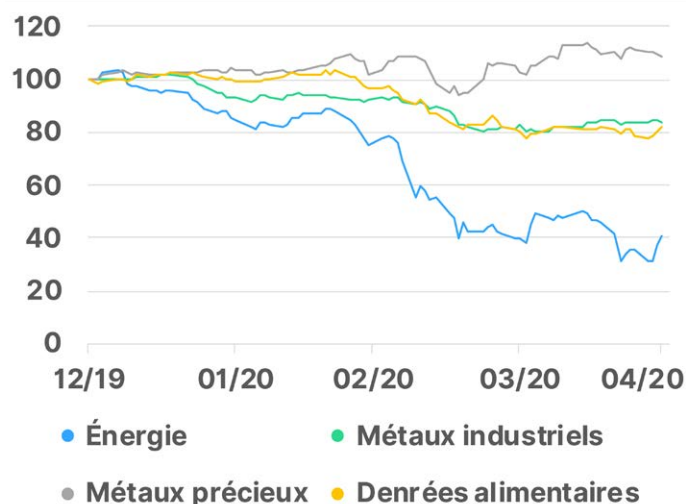
d'année, et cela pourrait avoir une influence sur la tenue du billet vert qui sera alors moins recherché pour son côté refuge. Les devises émergentes continuent, pour la plupart, de reculer régulièrement face aux grandes devises occidentales.

MATIÈRES PREMIÈRES



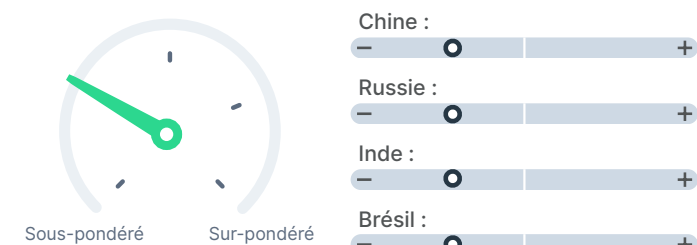
Pour les matières premières, le coronavirus a provoqué un véritable contre-choc pétrolier. Ce dernier souffre simultanément d'un effondrement de la consommation dû aux confinements, et de l'échec des négociations entre la Russie et l'Arabie Saoudite quant aux quotas à reconduire. Ces deux pays ont même décidé d'accroître leurs productions dans une guerre de parts de marchés entraînant fugitivement le pétrole sous les 20\$. Il n'est pas certain que la production de schistes américains résiste longtemps à ce choc. Bien entendu, les métaux industriels et denrées alimentaires ont eux

Performance des indices de matières premières (Base 100 = 31/12/19)



aussi décroché. Les métaux précieux sont versatiles, mais restent un des rares actifs encore en progression en 2020. Nous relevons notre vue à surpondéré sur les matières premières car le cycle économique reprendra, et nous gardons l'or pour son caractère refuge.

ÉMERGENTS



Les pays émergents étant très dépendants de la tenue du commerce international, le confinement de la moitié de la planète provoque un dramatique manque d'activité et de recettes à l'exportation. La très forte baisse des prix des matières premières pèse tout particulièrement sur certains pays dont les économies sont peu diversifiées. Les parachutes sociaux étant peu importants dans ces pays, la précarité est rapide pour leurs populations. De plus, les confinements compliquent la circulation des denrées alimentaires : les autorités n'excluent plus l'hypothèse de révoltes sociales ou alimentaires. Les dettes de ces pays feront

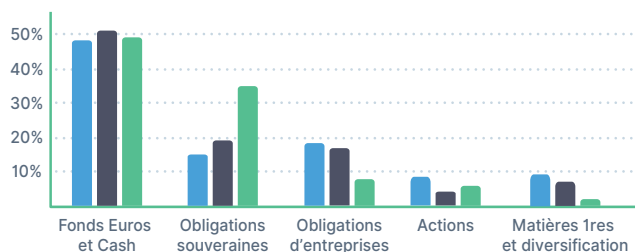
Performances comparées des actifs émergents en 2020 (Base 100 = 31/12/19)



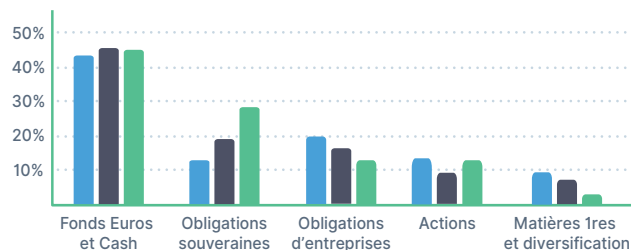
l'objet de moratoires, mais ne seront pas pour autant annulées, le répit est donc temporaire. Malgré des valorisations très faibles, le manque de visibilité quant aux émergents nous incite à sous-pondérer ces zones dans nos allocations d'actifs.

Comparatifs d'allocations entre Avr 2020, Mai 2020 et la stratégie long terme. ■ Mai 2020 ■ Avr 2020 ■ Allocation long-terme

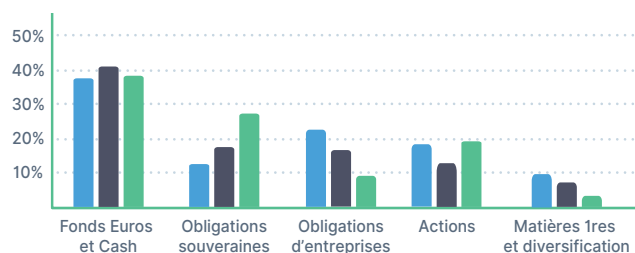
Profil 1 - Prudent



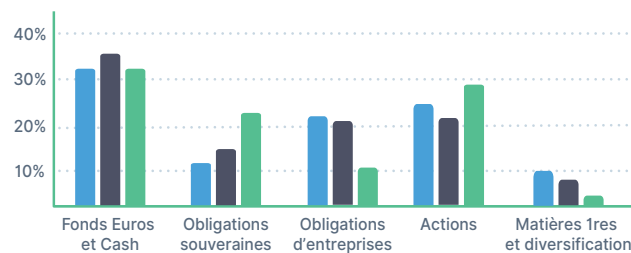
Profil 2 - Prudent



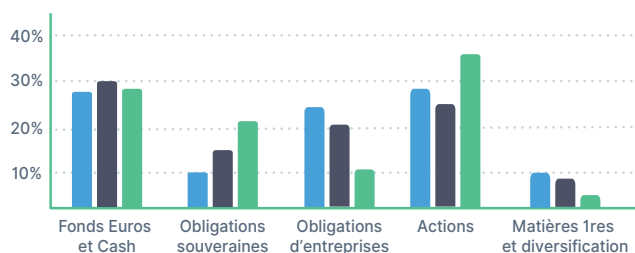
Profil 3 - Défensif



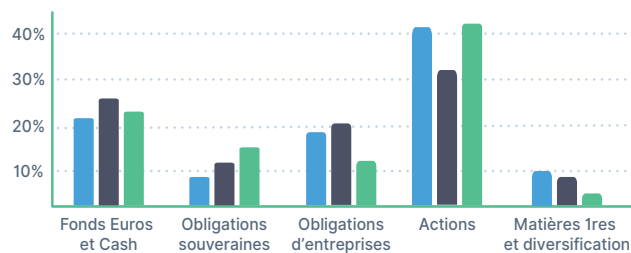
Profil 4 - Défensif



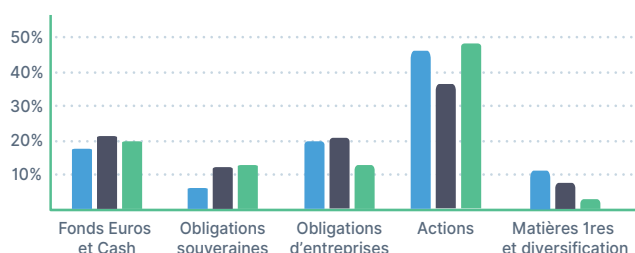
Profil 5 - Équilibré



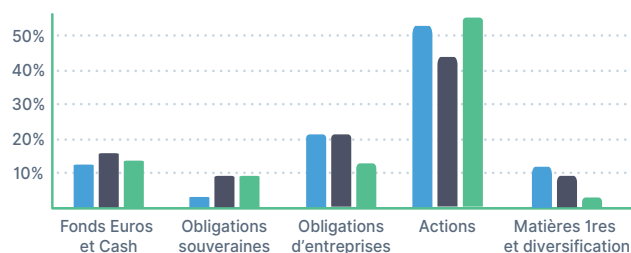
Profil 6 - Équilibré



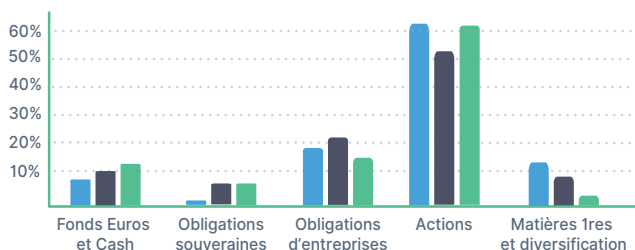
Profil 7 - Offensif



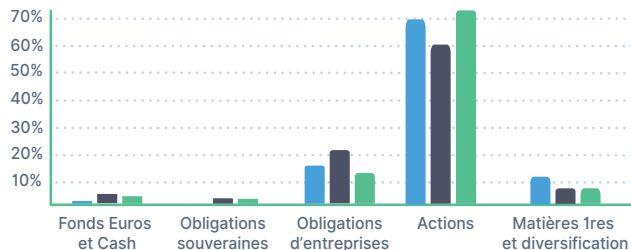
Profil 8 - Offensif



Profil 9 - Agressif



Profil 10 - Agressif



Quel comportement adopter face à la crise du Covid ?

L'équipe des conseillers WeSave

Olivia Ugo est conseillère en gestion de patrimoine chez WeSave. Persuadée que la gestion privée est en pleine mutation, elle décide de rejoindre WeSave pour participer à cette transformation. Pour elle, transparence, confiance et accompagnement sont primordiales.



Olivia Ugo
Conseillère en gestion de patrimoine

Depuis le début de la crise sanitaire que nous vivons, les marchés financiers ont fortement réagi. Le CAC40 a enregistré sa plus forte baisse journalière, clôturant le 12 mars 2020 à -12,28%. Il remontait quelques jours après, le 24 mars, avec une hausse journalière de +8,39%. L'indice français enregistre une baisse de -23,56% entre le 1er janvier 2020 et le 29 avril 2020. Les marchés financiers mondiaux ne sont pas épargnés non plus, l'indice américain Dow Jones, plus vieil indice boursier du monde, affiche sur la même période une baisse de -15,55%. Les craintes émises après une année 2019 exceptionnelle sur les marchés financiers se révèlent pire que prévues.

Alors, comment réagir face aux montagnes russes que subissent les marchés actuellement ?

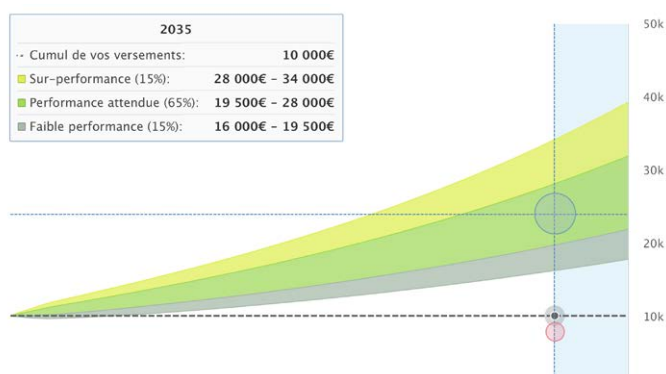
Ne pas paniquer et patienter

En voyant ses investissements baisser, il est normal d'être pris d'une vague d'inquiétude, voire d'un vent de panique. Vos investissements ne vous pardonneront cependant pas une décision prise sous le coup de l'émotion. Il est donc important de rationaliser. Vous êtes normalement investis sur un niveau de risque en adéquation avec votre appétence à celui-ci. Les fluctuations de votre portefeuille doivent donc être en rapport avec ce que vous pouvez supporter pour votre épargne.

De plus, tant qu'un actif n'est pas vendu, la perte n'est pas effective. Les marchés financiers nous ont montré au fil du temps qu'une phase de crise est suivie, à plus ou moins long terme, d'une phase de rebond qui

viendra gommer la crise précédente.

Prenons par exemple un profil WeSave équilibré (P5). Avec un investissement de 10 000€ aujourd'hui, nous pouvons raisonnablement nous attendre à récupérer 24 000€ dans 15 ans. Ces projections sont réalisées sur un portefeuille similaire à ce profil de risque depuis 1996. Plusieurs crises sont cependant passées par là (bulle internet, crise des subprimes, crise des dettes souveraines) et les marchés financiers ont connu des heures encore plus noires qu'aujourd'hui.



Rester fidèle à son horizon de placement et ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier

Une fois votre inquiétude rationalisée, il est également important de regarder son horizon de placement. L'assurance-vie et les investissements sur les marchés financiers sont par nature des placements moyen-long terme.

Il est important de garder cet horizon de placement en tête. Cela vous permettra de garder le cap que vous vous êtes fixé et d'être moins sensible aux fluctuations des marchés. Si votre projet arrive à terme dans 10 ans, vous avez toutes les chances, comme nous venons de le voir, que la crise actuelle soit gommée par un rebond et ainsi de voir votre épargne fructifier dans le temps.

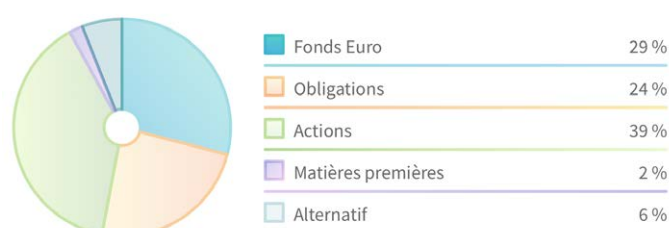
De plus, sur un horizon de placement long terme, les différentes classes d'actifs ne réagissent pas toutes de la même manière au même moment. C'est pour

cette raison que la diversification doit être au cœur des préoccupations.

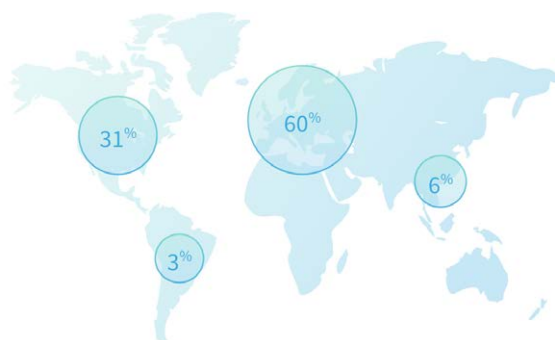
Prenons par exemple l'allocation cible d'un profil 5 :

Plusieurs classes d'actifs et plusieurs zones géographiques sont représentées, cela permet de diversifier le risque pour ne pas être tributaire du comportement d'un seul et même marché.

Allocation type du portefeuille Équilibre 3



Répartition géographique



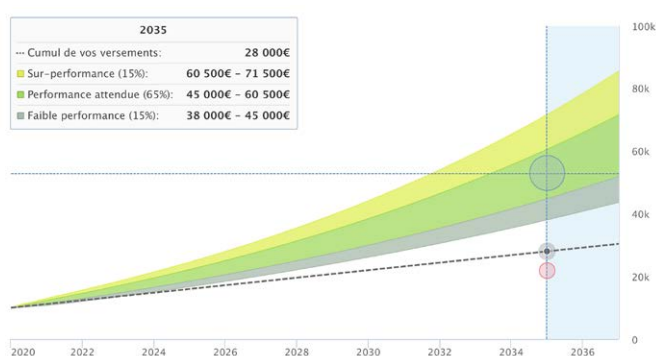
Et pourquoi ne pas bénéficier de cette période « creuse » pour réinvestir ?

Pour les investisseurs qui ont des liquidités suffisantes et qui n'ont pas une aversion au risque trop importante, la période pourrait être un moment propice pour investir.

En effet, cela permettrait de bénéficier d'un point d'entrée intéressant et de profiter de la baisse des marchés.

Mettre en place des versements programmés est également une solution judicieuse. En effet « l'achat au plus bas et la vente au plus haut » étant quasiment impossible, cela vous permettra de lisser les points d'entrées afin de diminuer votre exposition au risque.

Si nous ajoutons à notre versement de 10 000€ sur 15 ans des versements mensuels de 100€, l'épargne espérée au terme sera non plus de 24 000€ mais de 53 000€. Et ce tout en ayant continué à investir dans les phases basses et hausses du marché.



Nous espérons vous avoir donné quelques cartes pour vous aider à passer cette période plus sereinement.

L'équipe de conseillers WeSave reste disponible plus que jamais dans cette période difficile pour vous orienter aux mieux dans vos différents projets. Vous pouvez nous joindre directement au **01 80 49 70 00** ou via notre plateforme internet

www.wesave.fr.



AGRÉGEZ ET ANALYSEZ AVEC WESAVE CONSEIL !

Au-delà de fonctionnalités d'agrégation financière et immobilière, WeSave Conseil propose une analyse approfondie de votre patrimoine. Depuis la vue analytique, accédez au détail des différents aspects de chacun de vos portefeuilles :

- Découvrez la répartition de vos actifs
- Mesurez vos performances
- Déterminez vos risques
- Évaluez vos frais



Contactez un conseiller au **01 80 49 70 00** ou par email à conseiller@wesave.fr

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

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- 4 rue Charlemagne 75004 PARIS - SAS au Capital de 272 820 €, 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), 4 Place de Budapest 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.