

L'Éclaireur

Le point mensuel des gérants de WeSave.fr

SOMMAIRE

02 L'éclairage du gérant
19 Points macro et marchés
21 Vues des actifs

24 Nos vues tactiques et stratégiques
25 Pour aller plus loin

L'éclairage du gérant juin 2022

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

Des marchés financiers très ... physiques !

Essayer de comprendre, tenter de quantifier et de modéliser, vouloir expliquer certaines interactions du monde complexe l'entourant... Depuis toujours, l'investisseur s'efforce d'identifier des lois pouvant éventuellement expliquer les variations de prix des actifs financiers, afin d'en tirer profit. Cette analyse prédictive est éminemment difficile, mais certains principes de physique pourraient être toutefois des guides utiles. Quels enseignements de la physique pourraient donc s'appliquer aujourd'hui aux marchés financiers, et quelles dispositions faut-il peut-être prendre pour son épargne ?

La loi universelle de la gravitation, ou loi de l'attraction universelle.

I. Newton a déterminé que la gravitation est la force responsable de la chute des corps. En bourse, un fameux adage proclame qu'il ne faut jamais allouer ses capitaux dans le sens opposé à celui inspiré par la Banque centrale américaine : « Don't fight the FED ! ». Une fois encore, ce précepte s'est révélé pertinent,

l'actuelle chute des actions et des obligations s'expliquant très largement par la détermination de la FED à durcir sa politique monétaire afin de lutter contre la forte résurgence de l'inflation, récemment accentuée par le conflit en Ukraine. Impossible en effet pour les banquiers centraux du monde entier d'ignorer plus longtemps l'ampleur du phénomène, le pouvoir d'achat des ménages et les bénéfices des entreprises en dépendant très directement. Les banquiers centraux veulent en effet empêcher l'apparition d'une éventuelle « spirale » d'inflation : des hausses de prix incitant les salariés à réclamer des augmentations de salaires pour préserver leur pouvoir d'achat, et ces hausses de coûts de production étant à leur tour répercutées par les entreprises en nouvelles hausses de prix afin de préserver leurs marges bénéficiaires, etc... Les politiques monétaires déterminant le caractère plus ou moins accommodant des conditions de financement de nos économies, les Banques centrales restent finalement le centre d'attraction naturel des marchés financiers.

Les banquiers centraux veulent en effet empêcher l'apparition d'une éventuelle « spirale » d'inflation : des hausses de prix incitant les salariés à réclamer des augmentations de salaires pour préserver leur pouvoir d'achat, et ces hausses de coûts de production étant à leur tour répercutées par les entreprises en nouvelles hausses de prix afin de préserver leurs marges bénéficiaires, etc...

Croissance économique et inflation dans le monde (en %)

Sources: FMI, OCDE, Eurostat, WeSave

	PIB			Inflation		
	2021	2022e	2023e	2021	2022e	2023e
Monde	5,8	3,3	3,3	4,0	6,5	3,8
Pays Développés	5,2	2,8	2,1	3,5	6,9	3,1
Pays Emergents	7,4	3,9	4,8	1,4	4,0	3,5
Zone Euro	5,5	3,1	2,2	2,7	6,9	3,1
Allemagne	2,8	2,0	2,5	3,2	6,8	2,8
Chine	8,1	4,7	5,2	0,9	2,2	2,3
États-Unis	5,7	2,6	2,0	4,7	7,1	3,0
France	7,0	3,0	1,9	2,1	4,8	2,4
Grande-Bretagne	7,2	3,8	1,4	2,6	7,7	4,0
Italie	6,3	2,7	1,9	1,9	6,1	2,3
Japon	1,7	1,9	1,8	-0,2	1,8	1,1
Russie	4,2	-10,2	-1,5	6,7	18,0	11,6

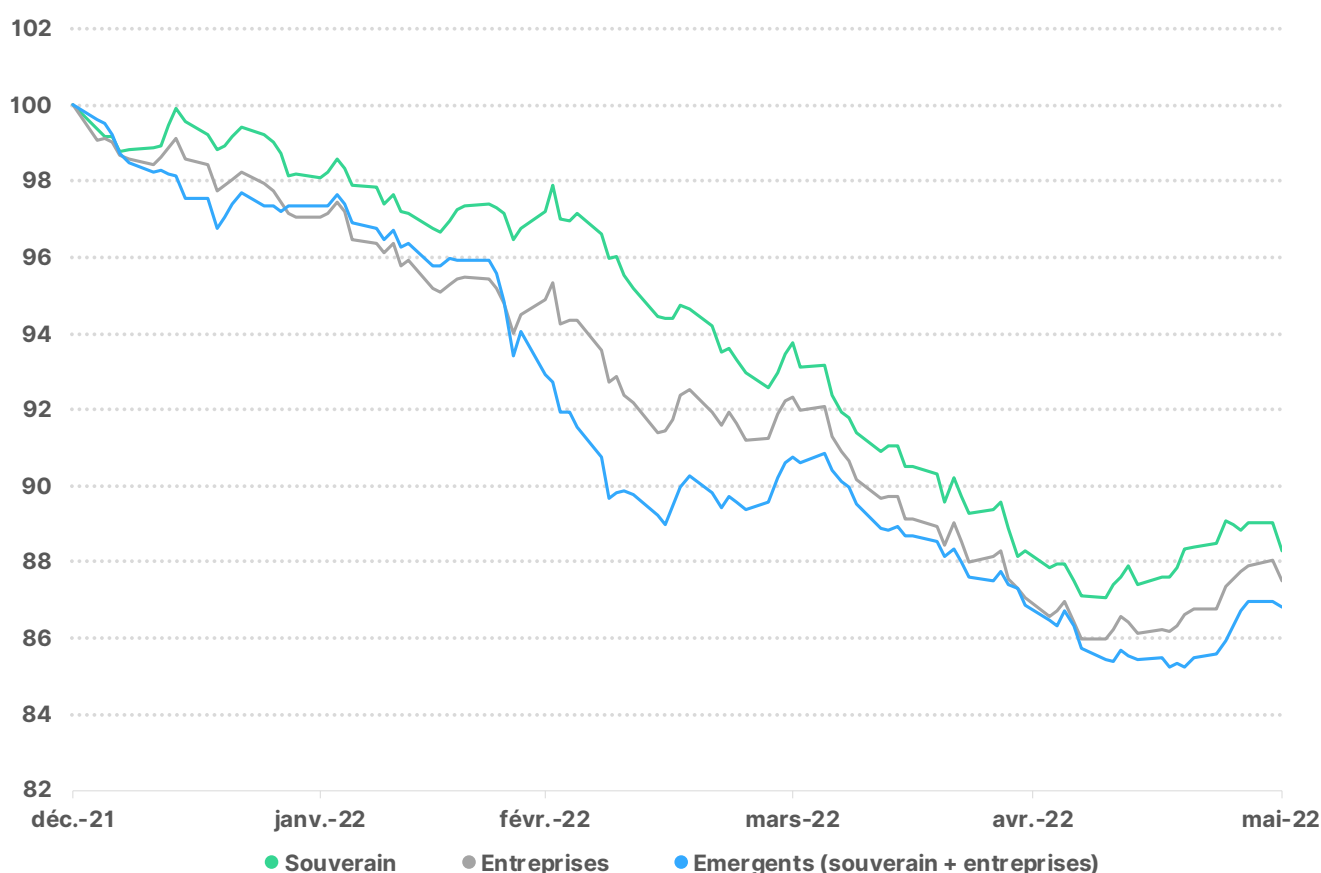
Donnée qui se détériore légende : e = estimé

Depuis le début d'année, la gravitation autour des décisions de politique monétaire s'exerce, hélas, très fortement sur la plupart des classes d'actifs en bourse ! Les médias concentrent généralement leurs commentaires sur le fort recul des indices d'actions mais, en relatif, l'effondrement du marché obligataire est peut-être plus spectaculaire encore. Les obligations sont en effet habituellement perçues comme étant un actif financier « refuge », et la guerre en Ukraine aurait alors pu laisser présager une appréciation des obligations. C'est pourtant tout le contraire qui s'est produit : le conflit en Ukraine a débuté le 24 février et la chute des cours des obligations a pourtant, paradoxalement, accéléré à la suite de cet événement ! La hausse des rendements, autrement dit la baisse des cours des obligations, est d'une vitesse sans

précédent depuis 1998-1999, et tous les segments des obligations ont baissé conjointement et dans des proportions voisines. En 2022, l'indice mondial des obligations a cédé jusqu'à -12,44%. Cette violente correction des marchés obligataires est clairement la conséquence directe du durcissement des politiques monétaires. Pourquoi en effet conserver des obligations mal rémunérées au vu de l'inflation actuelle (cf. taux d'intérêts réels NÉGATIFS !) alors que demain les rendements nominaux vont monter du fait des politiques monétaires plus restrictives et que l'inflation devrait plutôt se tasser durant les prochains mois ? Aujourd'hui comme hier, les obligations ne peuvent se départir de l'effet d'attraction des politiques monétaires !

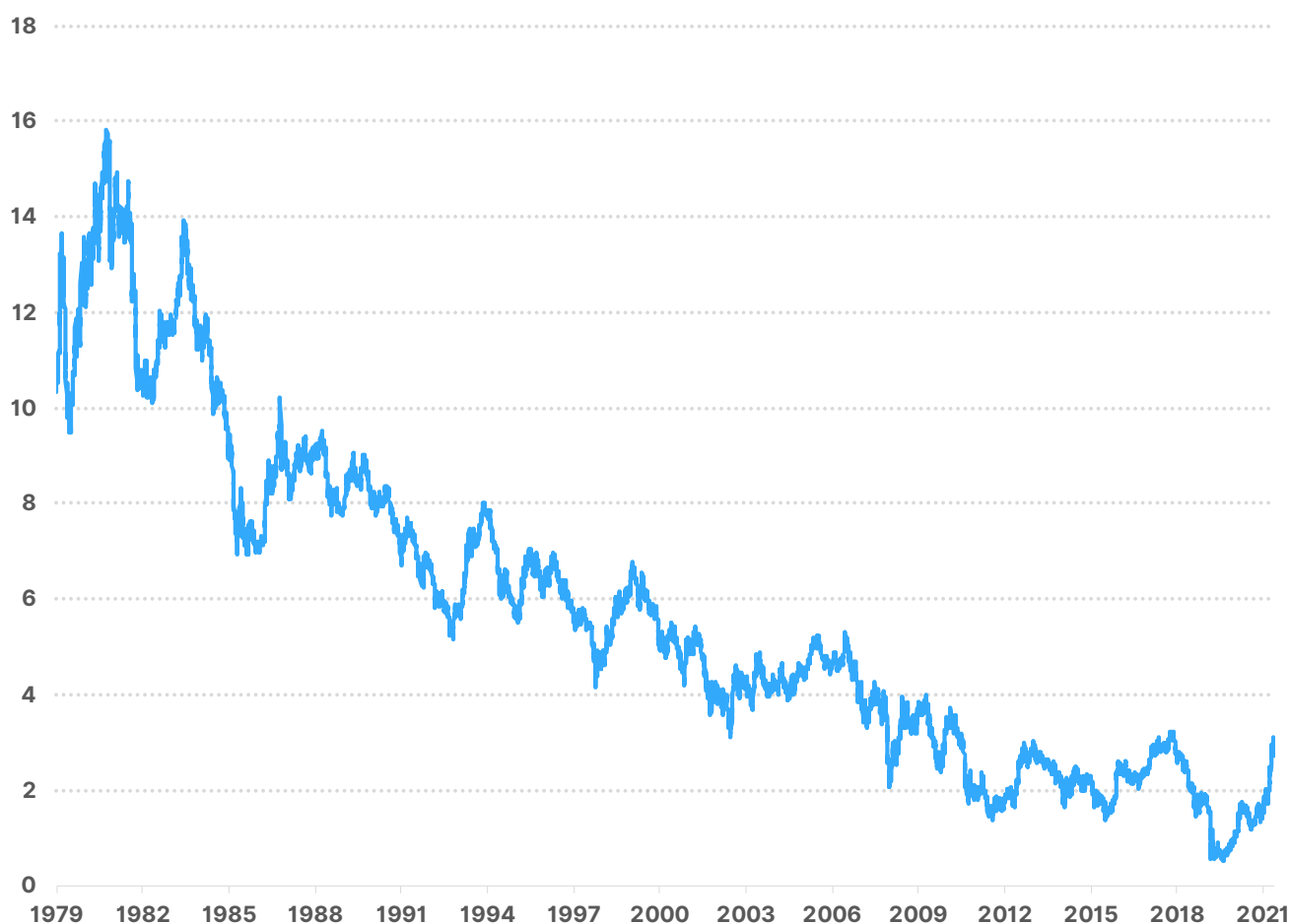
Performance des indices d'obligations par catégorie (Base 100 = 31/12/21)

Sources: Bloomberg, WeSave



Rendement des obligations à 10 ans de l'Etat américain (en %)

Sources : Bloomberg, WeSave



Les politiques monétaires ont provoqué la chute des obligations, mais ces dernières expliquent à leur tour en grande partie l'actuel repli des actions. En effet, les valorisations des actions reposent sur des hypothèses de flux de bénéfices futurs, et donc de dividendes à percevoir pour les actionnaires et, pour actualiser ces flux, on utilise au dénominateur du calcul un taux d'intérêt (généralement le taux à 10 ans de l'obligation d'État) qui, plus il est élevé, plus il comprime la valeur de l'entreprise (cf. formule de Gordon-Shapiro). Les taux d'intérêts à 10 ans des États ayant flambé depuis le début d'année, ceci explique l'effet mécanique de compression des valorisations des actions. C'est ce phénomène qui explique notamment la sous-performance spécifique

des valeurs à forte croissance : leurs bénéfices et dividendes étant réalisés dans un futur parfois lointain, l'effet de compression des taux d'intérêts qui montent est alors d'autant plus violent sur leur valorisation. De plus, depuis plusieurs décennies, les grands indices boursiers ont vu fortement monter en puissance le poids des valeurs de croissance dans leur composition, et l'actuelle chute particulièrement prononcée de ces sociétés a eu un effet d'entraînement parfois très fort sur certains indices, le Nasdaq américain en étant un très bon exemple ! Telle la Terre autour du Soleil, les obligations gravitent autour des politiques monétaires, et telle la Lune autour de la Terre, les actions gravitent autour des obligations.

Modèle de valorisation d'une entreprise par ses flux de dividendes (Gordon-Shapiro)

Sources : WeSave

$$V_0 = \sum_{t=1}^{\infty} D_t \cdot (1+i)^{-t}$$

V_0 : Prix de l'action en T_0
 D_t : Dividende attendu en t
 i : Taux d'intérêt
 t : Année

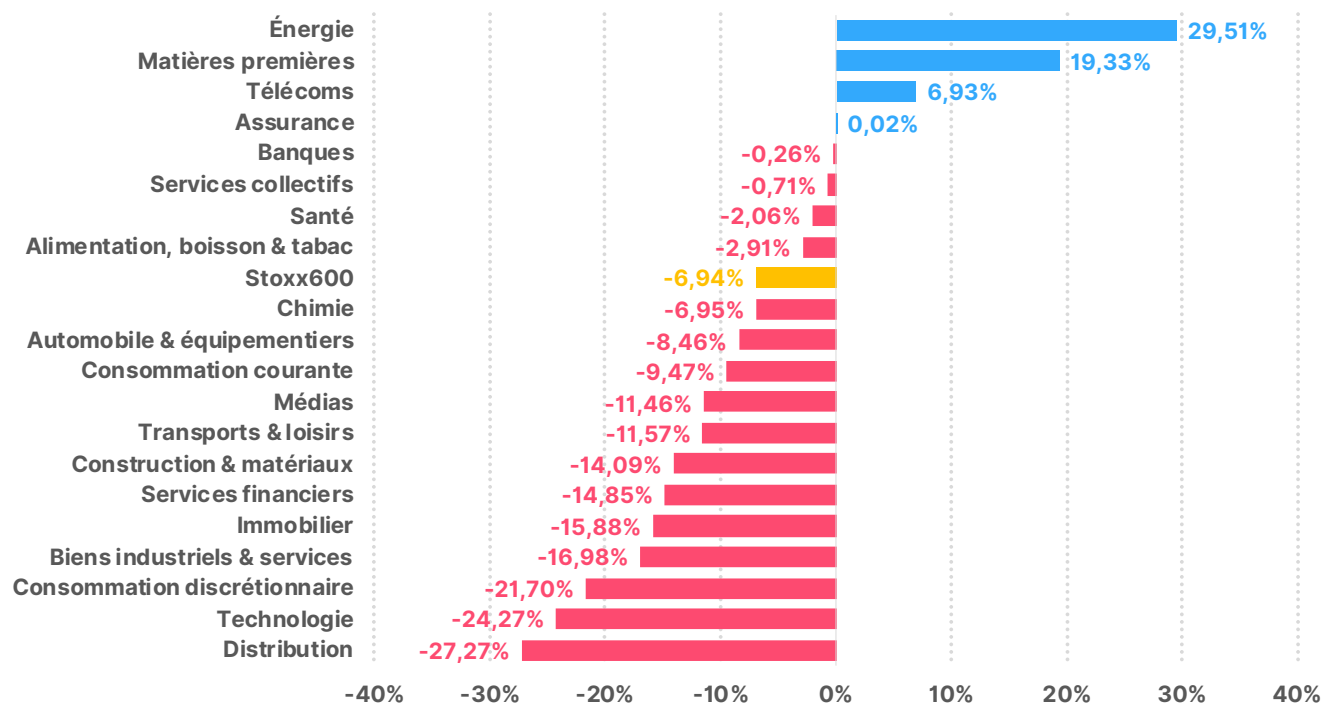
Pour être plus complet, à la différence des obligations, les écarts de performance entre indices d'actions internationaux sont souvent très importants cette année. Au-delà des disparités de composition sectorielle des indices et des très fortes dispersions que cela peut provoquer, ces différences de performance s'expliquent notamment par les fortes fluctuations entre devises, pouvant atténuer ou au contraire intensifier certains replis. Mais l'actuelle force ou faiblesse des devises est elle-même la conséquence très directe des nuances entre politiques monétaires des différents pays ou zones : plus le durcissement monétaire est fort et rapide, plus forte est normalement la devise. La politique monétaire de la FED étant actuellement très volontariste, le Dollar est recherché par les investisseurs afin de pouvoir investir sur les obligations américaines offrant désormais des rendements bien plus élevés qu'auparavant. L'Euro, parce que la Banque centrale européenne (BCE) temporeise à cause du conflit en Ukraine, recule en revanche en relatif cette année. Le Yen japonais s'effondre pour sa part, la Banque du Japon ayant décidé de maintenir ses taux directeurs durablement inchangés en dépit de la remontée actuelle d'inflation. En fin de compte, les politiques monétaires sont bel

et bien le centre de gravité des principaux actifs en bourse cette année, y compris des devises.

La politique monétaire de la FED étant actuellement très volontariste, le Dollar est recherché par les investisseurs afin de pouvoir investir sur les obligations américaines offrant désormais des rendements bien plus élevés qu'auparavant. L'Euro, parce que la Banque centrale européenne (BCE) temporeise à cause du conflit en Ukraine, recule en revanche en relatif cette année.

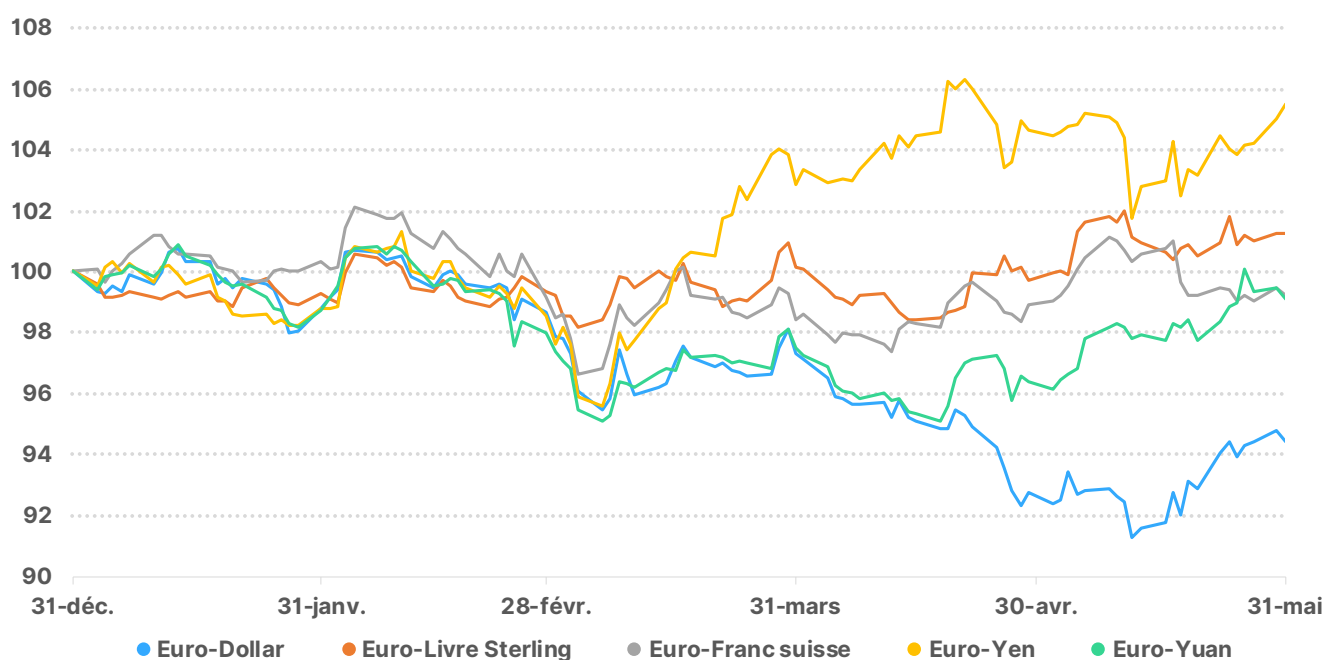
Performance des secteurs du Stoxx600 européen en 2022, dividendes réinvestis

Sources : Bloomberg, WeSave



Évolution de l'Euro face aux principales devises (Base 100 = 31/12/21)

Sources : Bloomberg, WeSave



La théorie du chaos.

En physique, la théorie du chaos traite des systèmes dynamiques déterministes, présentant une instabilité chronique dans le temps... cette définition peut très bien s'appliquer aux marchés financiers ! En bourse, l'instrument mathématique permettant de mesurer l'instabilité et la nervosité des actifs financiers est la volatilité. L'une des caractéristiques de ce début d'année est le niveau très élevé de la volatilité des marchés d'obligations au regard des historiques passés. Cet indicateur traduit bien l'actuel degré d'incertitude et de fébrilité des investisseurs quant aux inflexions de politique monétaire en cours. C'est autant le changement d'attitude des Banques centrales, devenant restrictives après avoir été longtemps accommodantes, que l'incertitude quant à leurs objectifs exacts (quels niveaux de taux directeurs sont ciblés, et que feront-elles des actifs détenus dans leurs Bilans ?) qui déstabilisent les investisseurs obligataires et, par effet domino, les marchés d'actions et de devises. De plus, toutes les Banques centrales n'ont pas le même tempo d'interventions, voire sont parfois divergentes : la Banque centrale de Chine (BoC) est par exemple engagée dans un processus accommodant pour compenser le ralentissement économique dû à sa politique sanitaire de zéro COVID, quand la plupart des autres Banques centrales sont restrictives ! Le repli des actifs en bourse n'est alors pas forcément la manifestation d'une crainte précise ou d'un scénario à venir spécialement noir, mais plutôt la traduction de l'ampleur des incertitudes quant aux perspectives économiques et financières. Les fortes divergences de scénarios envisagés par les investisseurs expliquent alors l'irrationalité apparente et la brutalité des mouvements en bourse actuellement.

La COVID, puis la guerre en Ukraine, ont provoqué une rupture MAJEURE dans le fonctionnement de nos économies : nous avons basculé d'une économie de l'abondance pour entrer dans une ère de pénuries, et cela entretient l'inflation ! Depuis des décennies,

les entreprises s'étaient organisées afin de disposer de fournisseurs internationaux à bas coûts, et elles géraient leurs approvisionnements ou les livraisons de leurs clients en flux tendus, afin de limiter autant que possible les coûts de stockages associés. Aujourd'hui, tout manque : énergie, métaux industriels, produits agricoles, semi-conducteurs, tankers, personnel qualifié... et il est difficile d'anticiper une éventuelle fin de ces carences, certaines pouvant bien être durables. Du fait de ces diverses pénuries, la production ne parvient pas à satisfaire l'intégralité de la demande, et les prix s'envolent. Ce phénomène est accentué aujourd'hui par l'obstination politique de la Chine, préférant confiner sa population et près de 40% de son économie plutôt que d'avoir recours à des vaccins occidentaux plus efficaces que son Sinovac, déstabilisant toutes les chaînes de production et, directement ou indirectement, tous les secteurs dans le monde.

En bourse, l'instrument mathématique permettant de mesurer l'instabilité et la nervosité des actifs financiers est la volatilité. L'une des caractéristiques de ce début d'année est le niveau très élevé de la volatilité des marchés d'obligations au regard des historiques passés. Cet indicateur traduit bien l'actuel degré d'incertitude et de fébrilité des investisseurs quant aux inflexions de politique monétaire en cours.

Ces contraintes de production et de logistique semblent être toutefois plutôt de nature conjoncturelles que structurelles. En revanche, les diverses vulnérabilités révélées en termes de santé, de défense, la nécessaire accélération de la transition énergétique ou celle du numérique... sont autant d'incitations à réorganiser en profondeur les chaînes d'approvisionnements ou bien à rapatrier vers le territoire national certaines productions stratégiques. Pour faciliter ces indispensables investissements, il faudra disposer de taux d'intérêts bas, c'est pourquoi les politiques monétaires devront rester accommodantes sur la durée, même si aujourd'hui elles se durcissent. Une remise à plat complète des liens internationaux et de l'organisation des entreprises est aujourd'hui nécessaire, avec en toile de fond la probable constitution de blocs géostratégiques forts : la mondialisation a atteint une limite. Cette situation sera une source d'opportunités et de profits pour certains, mais pourrait aussi déstabiliser ou en affaiblir d'autres. Dans le cas présent, le chaos est synonyme de confusion et de nécessaires investissements massifs par les entreprises et les États, et cela durant des décennies, mais pas forcément de marasme !

Cette vision de long terme ne doit pas nous faire oublier le présent, car deux scénarios, l'un comme l'autre chaotiques, pourraient se matérialiser : la stagflation ou la récession. La stagflation est une situation où nos économies subissent simultanément un ralentissement de l'activité et une hausse généralisée des prix. Dans la plupart des pays, c'est à l'évidence ce qui se produit déjà, mais la question pour les investisseurs est de savoir si ce processus s'inscrira dans un temps long ou bien s'il s'agit simplement d'un phénomène temporaire. La COVID et la guerre en Ukraine ont en effet toutes deux eu pour conséquence de désorganiser les productions de biens et de services, de provoquer des situations de pénurie, et de nous placer en situation de stagflation. Le devoir des Banques centrales est alors de limiter les poussées d'inflation en durcissant leurs politiques monétaires mais, ce faisant, elles asphyxient

nos économies. Mais si l'inflation est finalement surtout conjoncturelle, car liée à des pénuries temporaires, les banquiers centraux auraient alors tort de provoquer inutilement le tassement de la croissance économique. La plupart des Banques centrales ont opté pour un durcissement monétaire, mais il leur faudra doser avec précision leurs interventions et leurs discours, et être pragmatiques si le fléchissement économique venait à s'accélérer, car le niveau général d'endettement de nos économies est tel que pourrait vite se produire un envol des défauts de paiements et des faillites. Le second scénario chaotique est celui de la récession, autrement dit une baisse du PIB pendant au moins deux trimestres consécutifs.

“ Cette vision de long terme ne doit pas nous faire oublier le présent, car deux scénarios, l'un comme l'autre chaotiques, pourraient se matérialiser : la stagflation ou la récession. La stagflation est une situation où nos économies subissent simultanément un ralentissement de l'activité et une hausse généralisée des prix. Dans la plupart des pays, c'est à l'évidence ce qui se produit déjà, mais la question pour les investisseurs est de savoir si ce processus s'inscrira dans un temps long ou bien s'il s'agit simplement d'un phénomène temporaire.

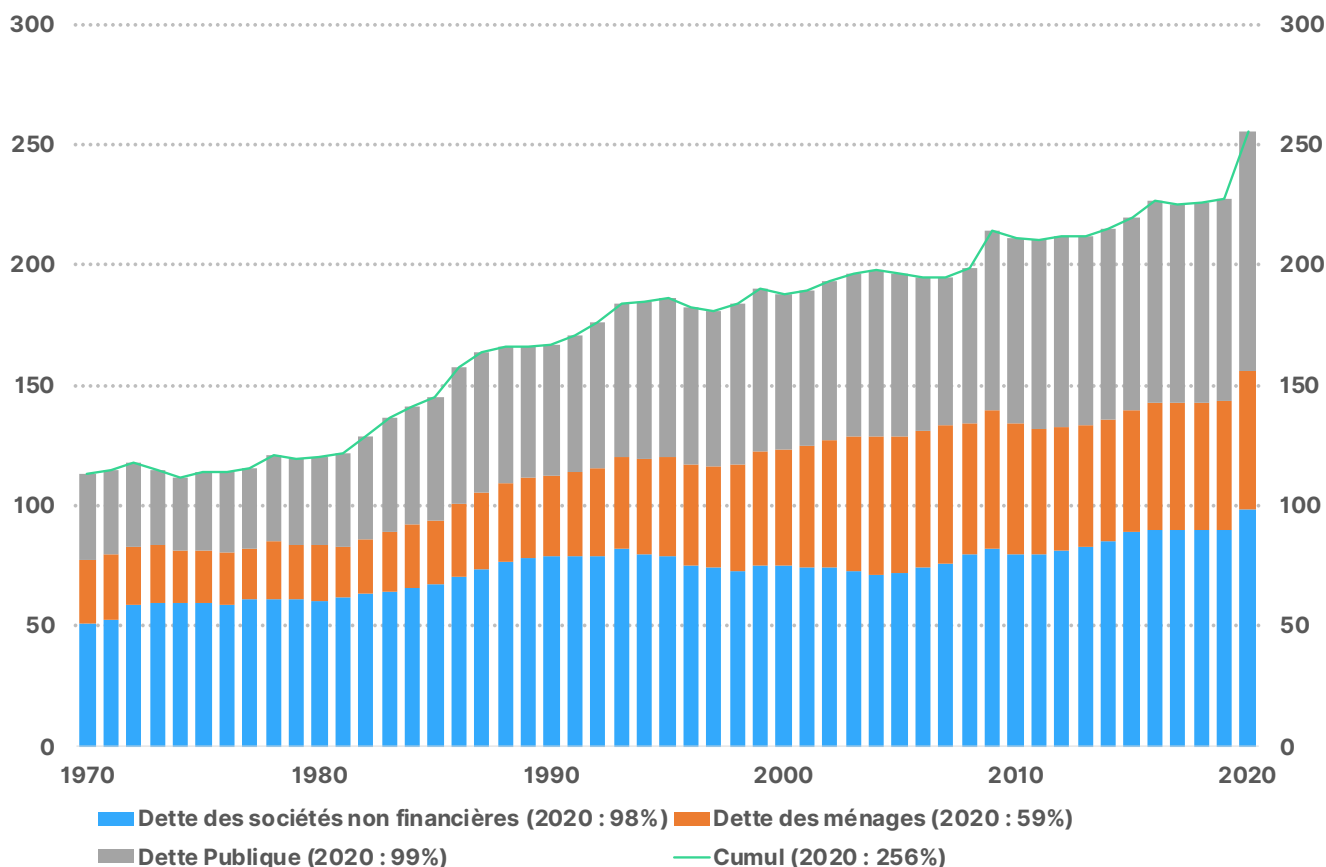
Avant d'aller plus loin, précisons tout de suite qu'une récession peut être de faible durée et intensité, autrement dit une récession « technique », autorisant ensuite un redémarrage rapide et pourquoi pas même fort de la croissance économique, et le consensus des économistes reste plutôt constructif à ce stade pour les perspectives de 2023. Un pays comme l'Allemagne a de fortes probabilités de tomber bientôt en récession, car étant pris en étau entre ses difficultés d'approvisionnement énergétique en provenance de Russie et l'arrêt des achats de ses produits par la clientèle chinoise confinée. Dans une telle situation, l'État allemand doit adopter des mesures budgétaires pour amortir le tassement de la croissance, et la Banque centrale doit plutôt être accommodante afin de faciliter l'investissement et la consommation. Selon le scénario économique envisagé, stagflation ou récession, la

Banque centrale doit donc agir de façon radicalement opposée et, bien évidemment, les allocations d'actifs en bourse ne doivent alors pas du tout être les mêmes. L'actuel chaos apparent des marchés financiers est donc finalement parfaitement rationnel, puisqu'étant le reflet des scénarios divergents des investisseurs !

Avant d'aller plus loin, précisons tout de suite qu'une récession peut être de faible durée et intensité, autrement dit une récession « technique »...

Ventilation de la dette totale dans le monde (en % du PIB)

Sources : FMI, WeSave



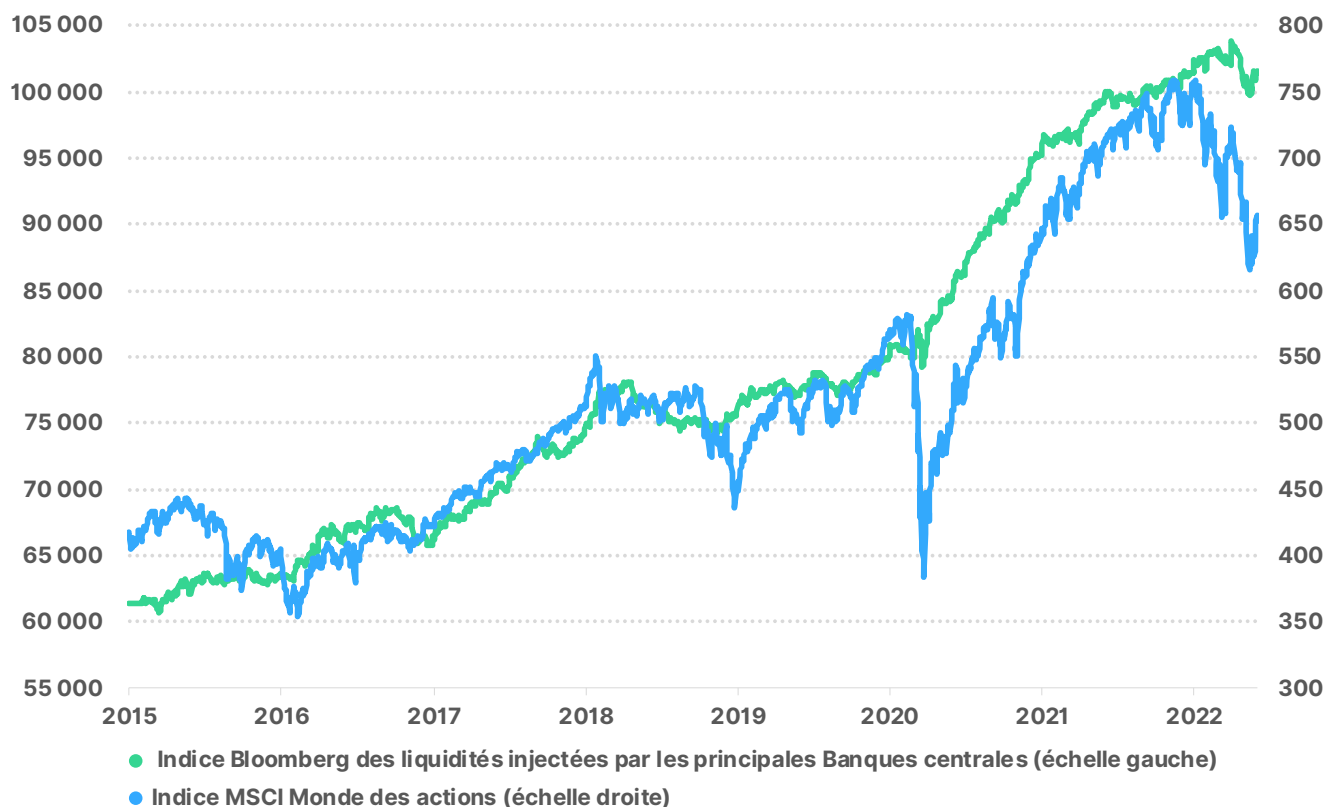
La mécanique des fluides.

La mécanique des fluides est un domaine de la physique consacré à l'étude du comportement des fluides (liquides, gaz et plasmas) et des forces internes associées. Dans nos économies et pour les marchés financiers, LE fluide vital est l'argent, c'est pourquoi les politiques monétaires des Banques centrales sont aussi déterminantes. Depuis la crise des « subprimes », en 2008, la stratégie des banquiers centraux a été, lors de chaque crise, d'appuyer les politiques budgétaires des États par l'achat systématique des obligations émises par ces derniers : c'est le « quantitative easing ». Autrement dit, les Banques centrales ont financé les États afin que ces derniers puissent apporter leur soutien là où cela leur semblait opportun. Mais, lors

de la crise sanitaire de la COVID, ces soutiens ont probablement été excessifs et les banquiers centraux voudraient « éponger » tout ou partie de ces excès de liquidités afin de restaurer leurs moyens d'intervention avant la prochaine crise. À titre d'illustration, les excès de liquidités des banques commerciales américaines peuvent être évalués à 1800 Mds \$ actuellement (cf. opérations de « reverse repo » par la FED), soit 20% du total du bilan de la FED qui est aujourd'hui de 8942 Mds \$. L'actuelle inquiétude des investisseurs vient notamment de l'observation d'une évidente coïncidence entre l'ampleur des liquidités injectées par les Banques centrales et la dynamique des marchés financiers durant ces dernières années. En cas d'assèchement des liquidités, faut-il craindre un effondrement de la bourse, et le repli des marchés depuis plusieurs mois ne reflète-t-il pas en partie, par anticipation, cette perspective ?

Comparaison de la performance des actions internationales et des injections monétaires des Banques centrales

Sources : Bloomberg, WeSave



Ce scénario, évidemment inquiétant, doit toutefois être vite nuancé. Tout d'abord, les banquiers centraux ne souhaitent évidemment pas être tenus pour responsables d'une crise financière majeure ayant des effets dramatiques sur le financement du budget des États et sur celui des entreprises, et ce serait dévastateur pour le patrimoine des épargnants, pour leur confiance et leur consommation... Pourquoi avoir soutenu à bout de bras les économies durant la COVID si c'est pour provoquer « délibérément » leur effondrement juste après ? Une erreur de dosage de leur part est bien sûr possible, mais il est probable qu'ils soient prudents car agissant en terre inconnue au vu des montants en jeu. Par ailleurs, de nombreux flux financiers favorables peuvent être identifiés comme étant des soutiens en réserve pour les marchés financiers. Les ménages ont constitué par exemple une très forte épargne forcée durant la COVID. En France, cet excès spécifique d'épargne est évalué à 175 Mds €, soit l'équivalent de 6% du PIB national... autrement dit l'équivalent de 2 à 3 années de croissance du pays ! Les ménages disposent donc généralement de réserves d'épargne permettant de consommer, en dépit de l'actuelle montée d'inflation. Une simple analyse des flux de capitaux entrant ou sortant sur les diverses classes d'actifs depuis le début d'année montre par ailleurs que les épargnants ont plutôt de l'appétit pour les classes d'actifs « offensives », les actions collectant beaucoup alors que les obligations sont en revanche en phase de décollecte. Ceci s'explique logiquement par la perte de pouvoir d'achat des épargnants due à l'inflation, les détournant des obligations à rendements réels négatifs au profit des actions et des matières premières, ces deux classes d'actifs offrant plus de perspective de protection contre l'inflation sur la durée. Si les ménages ont des réserves d'épargne, les entreprises ont elles aussi les moyens de soutenir les marchés d'actions. En effet, au vu de leurs déclarations, les entreprises américaines envisagent par exemple de racheter pour 325 Mds \$ de leurs propres actions en 2022, soit une progression de 18% par rapport aux 275 Mds \$ de 2021, alors qu'il

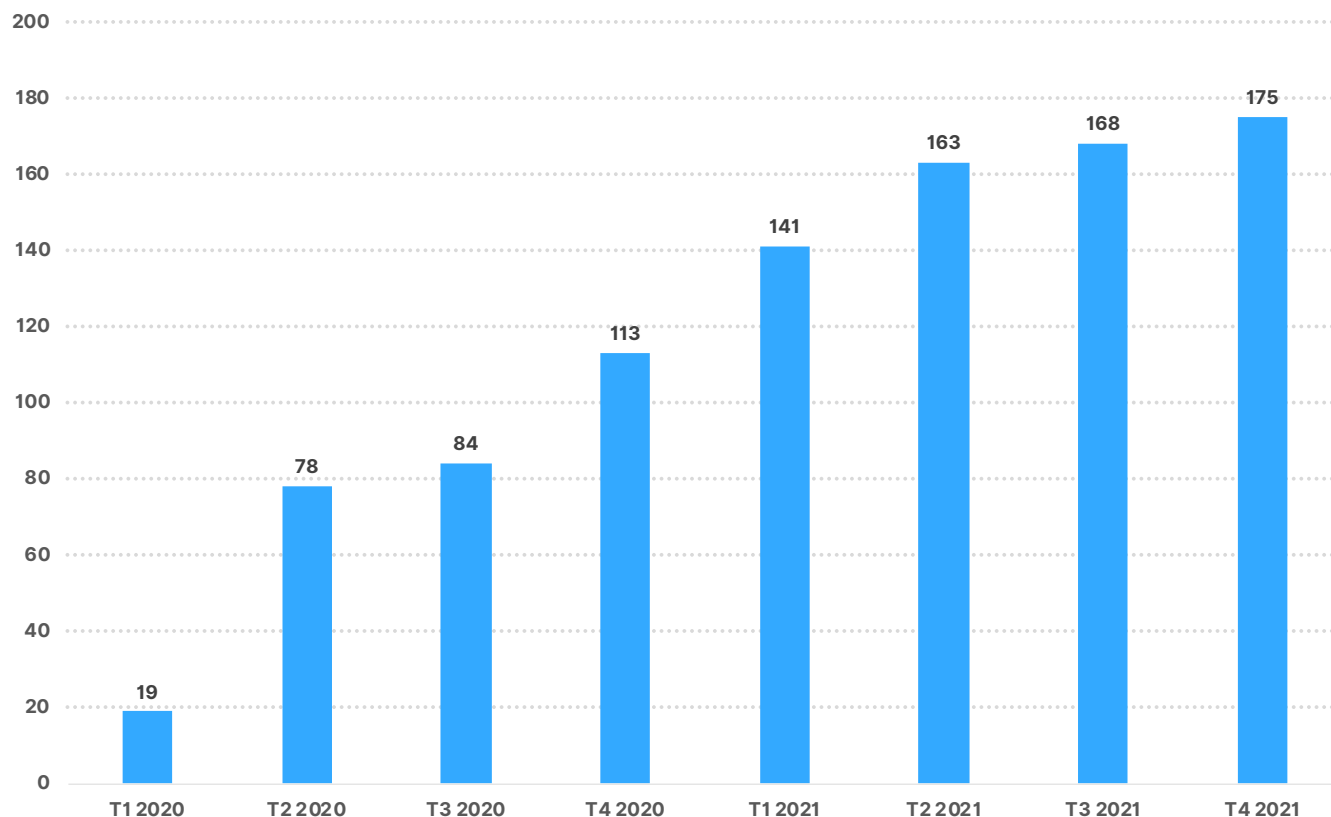
s'agissait déjà de montants historiquement élevés ! L'actuel recul des marchés ne peut que les inciter à défendre par ce biais leurs cours de bourse. En parallèle les fonds de Private Equity internationaux disposent aujourd'hui de 3400 Mds \$ de capitaux à investir, soit un montant voisin du PIB de l'Allemagne ! Plus généralement, les gérants de fonds ont souvent du cash en portefeuille (6,1% des actifs, soit le plus haut niveau depuis septembre 2001 !) ou des instruments de couverture : ils attendent que surviennent enfin des nouvelles plus favorables pour s'exposer de nouveau aux marchés. La dynamique de flux de cash semble donc être encore un facteur de soutien pour les marchés d'actions !



Une erreur de dosage de leur part est bien sûr possible, mais il est probable qu'ils soient prudents car agissant en terre inconnue au vu des montants en jeu. Par ailleurs, de nombreux flux financiers favorables peuvent être identifiés comme étant des soutiens en réserve pour les marchés financiers. Les ménages ont constitué par exemple une très forte épargne forcée durant la COVID. En France, cet excès spécifique d'épargne est évalué à 175 Mds €, soit l'équivalent de 6% du PIB national...

Surplus d'épargne financière en France (Mds €)

Sources : Bloomberg, WeSave



Flux de capitaux depuis le début d'année

Sources: EPFR Global, WeSave

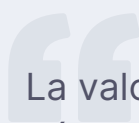
	Montant (Mds\$)	En %	Actions	Montant (Mds\$)
Actions	180,1	1,1%	Etats-Unis	101,1
dont ETFs	278,1	3,7%	Europe	-36,4
dont Gestion Active	-98,0	-1,0%	Japon	-2,1
Obligations	-147,8	-2,1%	Monde	56,1
Matières premières	24,2	5,8%	dont Emergents	53,9
Monétaire	-269,9	-4,0%		

Poussée d'Archimède ?

La poussée d'Archimède est la force s'exerçant sur un corps plongé partiellement ou bien entièrement dans un fluide (liquide ou gaz), soumis à un champ de gravité, et il en résulte une poussée verticale ascendante. Au vu de l'ampleur de la « plongée » de certains actifs en bourse, on peut déjà parler de « gravité » de la situation, et l'investisseur se demande alors logiquement quand il pourra espérer retrouver une « poussée verticale ascendante » durable sur ses placements ? Ainsi que nous l'avons vu précédemment, les Banques centrales donnent aujourd'hui la priorité à la lutte contre l'inflation plutôt qu'à la croissance économique, cette dernière restant finalement encore satisfaisante à ce stade. C'est donc l'atteinte du pic d'inflation qui sera un événement majeur pour la bourse. La laborieuse gestion de sa crise sanitaire par la Chine et la guerre en Ukraine rendent très difficile toute prévision précise quant au pic d'inflation mais, plus le temps passe, plus ce moment approche nécessairement. Les marchés obligataires se détendant de nouveau depuis le mois de mai, il semblerait donc que le scénario de stagflation soit devenu moins oppressant, ou bien que les rendements nominaux proposés soient de nouveau suffisants pour justifier d'y allouer des capitaux. En revanche, la nervosité persistante des actions ne permet pas encore d'exclure un scénario de récession économique à venir. Peut-on toutefois argumenter pour un possible rebond des actions ?

La valorisation des actions dépendant du comportement des marchés obligataires (cf. démonstration par le modèle de valorisation de Gordon-Shapiro), si les rendements obligataires se détendent de nouveau, la pression négative s'exerçant sur les actions devrait s'atténuer. Les valeurs de croissance étant les plus sensibles à ce facteur, et étant toujours omniprésentes dans les indices boursiers, ces valeurs devraient contribuer à les faire remonter. Il convient par ailleurs de rappeler que les

indices boursiers sont un reflet très approximatif des économies réelles, notamment parce qu'une très grande partie de l'économie n'y est jamais représentée (boulangers, bouchers...) et que les entreprises cotées ont généralement déjà atteint une certaine maturité économique et financière. Par ailleurs, les indices boursiers sont régulièrement régénérés par du « sang neuf », au travers des introductions en bourse ou bien encore par la régulière modification de leur composition (inclusion des entreprises à bonne dynamique et sortie des entreprises fragiles), d'où une surperformance sur la durée des indices par rapport à l'économie réelle. Si une récession devait intervenir, les Banques centrales deviendraient certainement vite accommodantes, ce qui aiderait plus particulièrement les sociétés de croissance, traditionnellement recherchées pour leur résistance et surperformance dans ces conditions de marchés.



La valorisation des actions dépendant du comportement des marchés obligataires (cf. démonstration par le modèle de valorisation de Gordon-Shapiro), si les rendements obligataires se détendent de nouveau, la pression négative s'exerçant sur les actions devrait s'atténuer. Les valeurs de croissance étant les plus sensibles à ce facteur, et étant toujours omniprésentes dans les indices boursiers, ces valeurs devraient contribuer à les faire remonter.

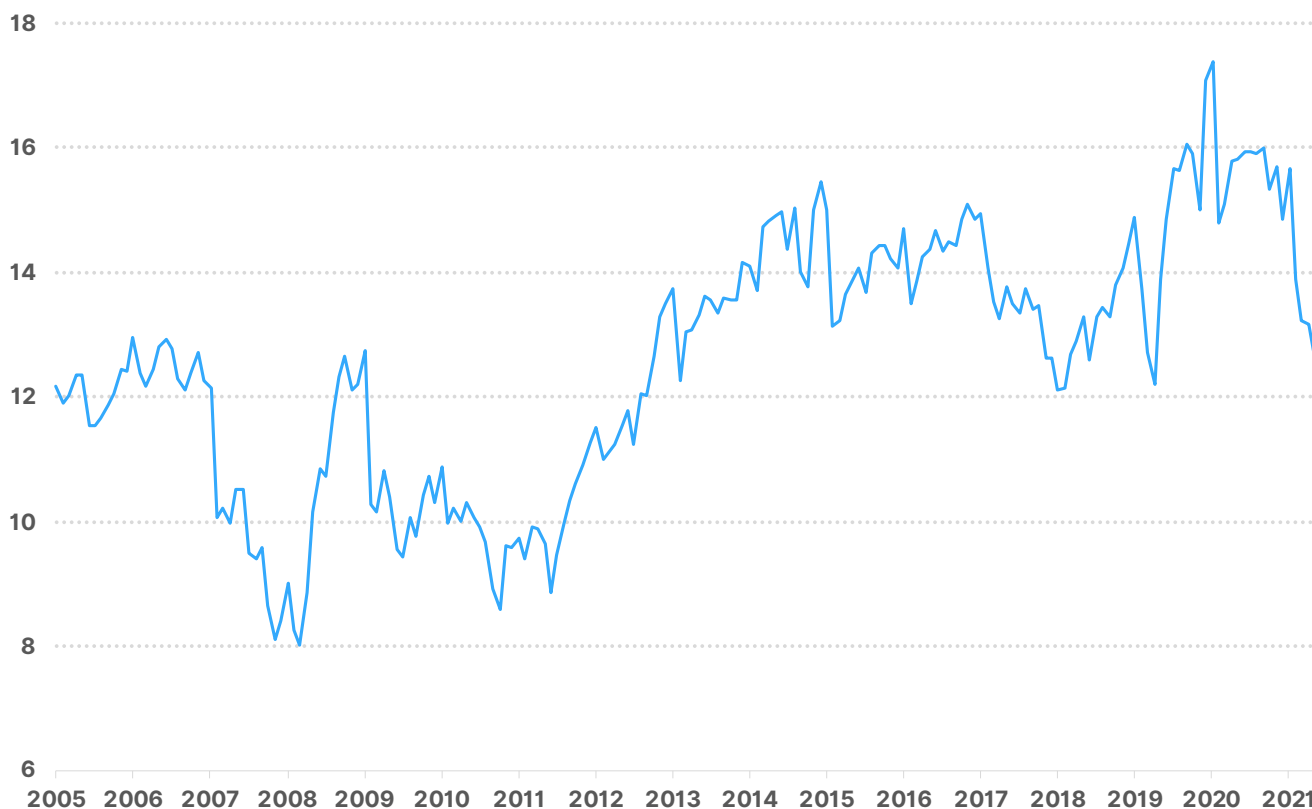
Il convient aussi de souligner que, si le contexte géopolitique et macroéconomique est actuellement confus, les fondamentaux restent finalement favorables à ce stade. Les recettes fiscales des États sont souvent bien supérieures aux attentes, réduisant d'autant la nécessité d'émettre des obligations, les marges de manœuvre budgétaires étant meilleures qu'on ne pouvait l'espérer. De même, les carnets de commandes des entreprises sont très solides, la difficulté consistant à produire et à livrer, et les résultats trimestriels ont réservé une fois encore des bonnes surprises aux investisseurs et aux analystes, ces derniers ayant même été amenés à réviser en HAUSSE leurs prévisions bénéficiaires sur les indices. Lorsque les cours de bourse décrochent alors que les résultats progressent dans le même temps, les valorisations boursières se détendent alors à un rythme accéléré. S'il ne devait pas y avoir de récession prononcée dans les prochains mois ou bien en

2023, ce qui est l'hypothèse du consensus, alors les valorisations actuelles sont déjà souvent attrayantes. Il manque toutefois le « momentum », autrement dit un flux de bonnes nouvelles générales qui justifierait de passer à l'achat.

Il convient aussi de souligner que, si le contexte géopolitique et macroéconomique est actuellement confus, les fondamentaux restent finalement favorables à ce stade.

Ratio des bénéfices par action (PER) dans 1 an du Stoxx600 européen

Sources : Bloomberg, WeSave

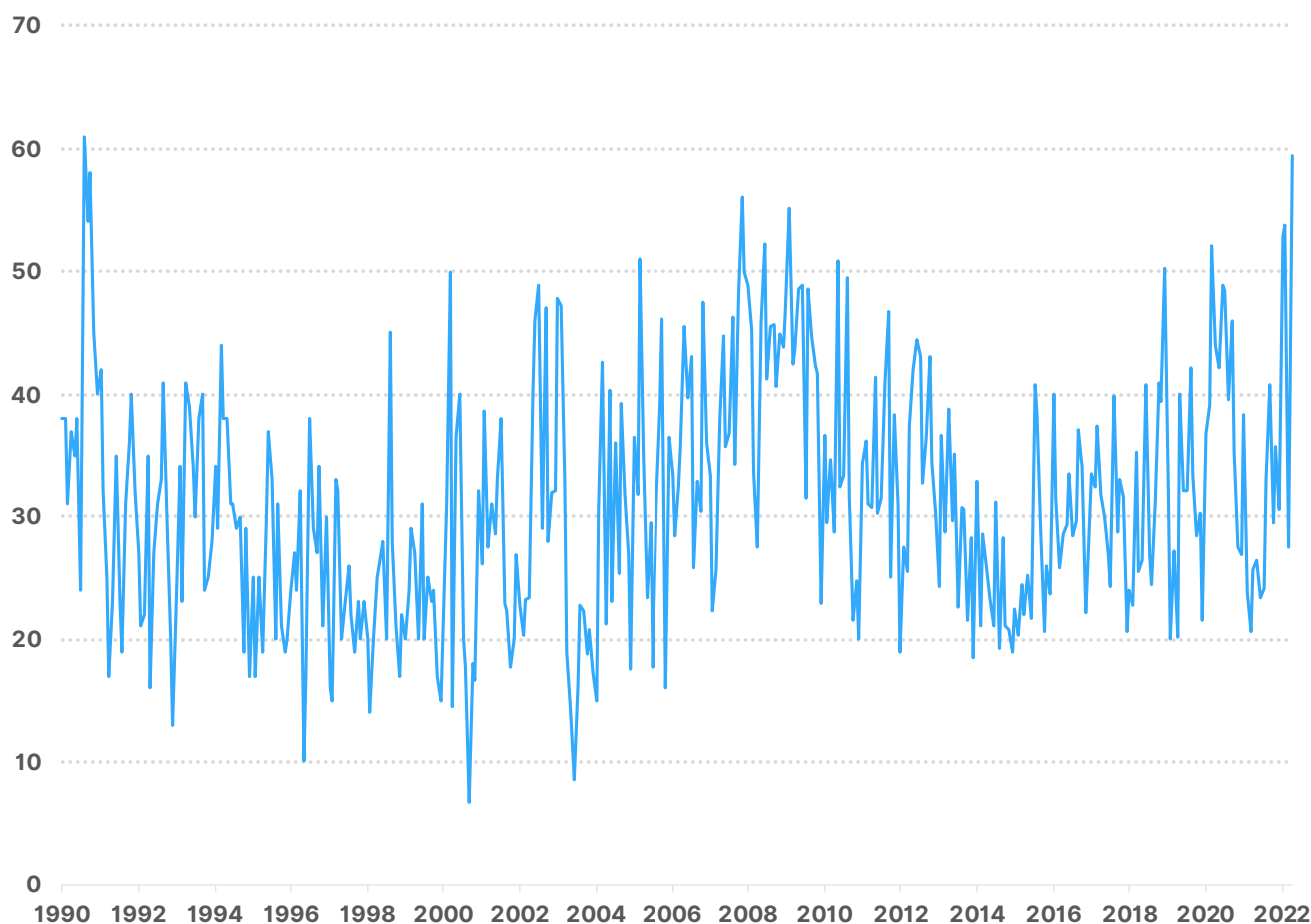


Les flux financiers sont aussi une indication intéressante pour juger du contexte, de la psychologie, et des scénarios implicitement envisagés. Lorsque les investisseurs vendent les « idoles » de la cote (Apple, LVMH...) et que ces dernières baissent de plus de 20% par rapport à leurs sommets sans justification spécifique forte, c'est que la correction sur les valorisations est déjà très prononcée et qu'une capitulation est en cours : il est alors temps d'envisager des achats pour le moyen ou le long terme. Nous sommes à l'évidence déjà dans ce type de contexte, bien qu'il soit difficile de déterminer le point d'entrée précis sur les marchés puisqu'aucune bonne nouvelle forte ne justifie en principe d'intervenir. Il est également instructif d'observer à

quel point le pessimisme a gagné les investisseurs américains, puisqu'il atteint un record sur 30 ans, et est donc plus prononcé qu'en mars 2020, quand nos économies se confinaient. Le contexte est certes complexe aujourd'hui, mais certainement pas aussi noir qu'à l'époque ! Si le pessimisme est aussi fort, cela s'est nécessairement déjà traduit par une grande prudence dans les allocations d'actifs de ces investisseurs, d'où un risque de ventes marginales additionnelles désormais moins importantes. En revanche, toute bonne nouvelle les incitera à réduire leur cash ou à retirer tout ou partie de leurs couvertures financières, provoquant une hausse violente de la bourse.

% des investisseurs américains pessimistes à l'égard des marchés d'actions

Sources : Bloomberg, WeSave



% de recul maximal par rapport au plus haut de 2021 ou 2022

Sources : Bloomberg, WeSave

	% de recul	Les "GAFAM"	% de recul	Les "KHOL"	% de recul
MSCI World (Monde)	-14%	Google	-24%	Kering	-36%
MSCI émergents (émergents)	-25%	Apple	-18%	Hermès	-34%
S&P500 (USA)	-14%	Facebook	-49%	L'Oréal	-24%
Nasdaq (USA)	-24%	Amazon	-36%	LVMH	-21%
Stoxx600 (Europe)	-10%	Microsoft	-21%		
CAC40 (France)	-12%				
DAX (Allemagne)	-12%				
Footsie (Royaume-Uni)	-1%				
Nikkei (Japon)	-11%				

Conclusion

Les marchés financiers sont actuellement indiscutablement ... physiques ! La volatilité est forte aujourd'hui sur les diverses classes d'actifs car le contexte général est complexe et encourage l'élaboration de scénarios très divers, notamment pour ce qui est des politiques monétaires. Il nous semble que les fondamentaux et les situations de flux de cash restent finalement encore favorables à ce stade, et que la perspective de plusieurs décennies d'investissements massifs par les États et les entreprises justifient de supporter les actuels aléas de performance des marchés. Nos recommandations d'allocations sont alors :

- Une surpondération des actions, privilégiant notamment les grandes sociétés ayant un fort « pricing power » pour mieux absorber les situations de pénurie ou d'inflation actuelles, et une préférence pour les marchés développés plutôt que les pays émergents.
- Un retour graduel vers la neutralité sur les obligations souveraines car le pic d'inflation approche et que les durcissements monétaires des Banques centrales semblent désormais mieux intégrés par les marchés.
- Une surpondération persistante des obligations d'entreprises solides, mais une méfiance continue à l'égard des entreprises fragiles, ce cycle économique atypique (i.e. économie de pénurie) nous paraissant entretenir le risque de défauts et de faillites de ces dernières.
- Une surpondération des matières premières, même si le pic d'inflation devait approcher, car l'hypothèse d'un cycle long de prix élevés des matières premières nous semble crédible.

Concluons ces réflexions par cette citation pleine de bon sens d'A.Einstein : « Apprendre d'hier, vivre aujourd'hui, espérer pour demain. L'important est de ne pas arrêter de poser des questions ! ».

Marchés Financiers

- Le pétrole fait l'objet de cotations multiples dans le monde, les plus célèbres étant le Brent en Europe et le WTI aux États-Unis.
- Chaque zone étant plus ou moins productrice de pétrole, il y a de ce fait des différences importantes de coûts de production, d'acheminement, de stockage... justifiant des différences de prix entre le Brent et le WTI.
- Le WTI a d'habitude un prix bien inférieur au Brent, mais cette différence s'est brutalement resserrée en 2022.

Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

Le différentiel entre le Brent et le WTI fluctue énormément depuis que le conflit en Ukraine s'est enclenché. Dans un premier temps, le prix du WTI a beaucoup moins monté en relatif que le Brent, le raisonnement des investisseurs étant que les États-Unis étant eux-mêmes un producteur majeur de pétrole, ils souffriraient moins du risque de pénurie que l'Europe. Mais les raffineurs européens n'ayant pas le choix que de chercher à s'approvisionner aussi sur les marchés américains afin de sécuriser leurs flux, le prix du WTI se tend et est désormais voisin de celui du Brent. Par ailleurs, la croissance économique américaine restant forte, le WTI fait l'objet d'une demande locale soutenue. Enfin, les États-Unis devront reconstituer les stocks stratégiques de pétrole libérés en urgence, ce qui soutient aussi les prix du WTI.

Différence de prix entre le pétrole européen (Brent) et américain (WTI) (en \$)

Sources : Bloomberg, WeSave



Macro Économie

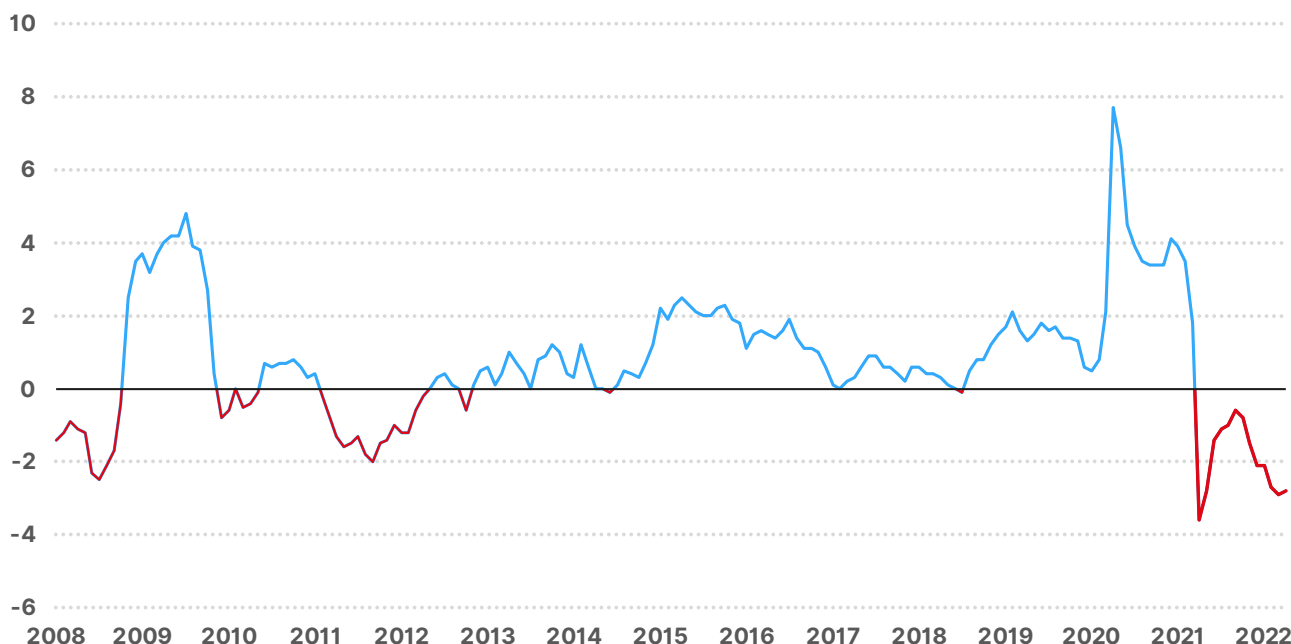
- La différence entre le rythme de progression des salaires et celui de l'inflation est une manière d'estimer la dynamique de pouvoir d'achat des salariés.
- Lorsque ce différentiel est positif, le salarié voit son pouvoir d'achat s'améliorer, les salaires progressant plus vite que les prix.
- La différence est aujourd'hui très négative, et sur des zones historiquement faibles, ce qui signifie que le pouvoir d'achat des employés américains s'est fortement dégradé.

Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

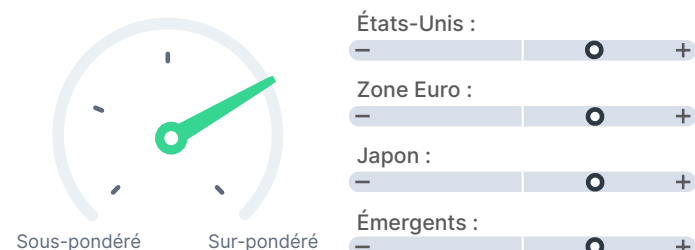
Les États-Unis représentent $\frac{1}{4}$ du PIB mondial, et le consommateur américain contribuant aux $\frac{2}{3}$ du PIB américain, la consommation des ménages américains représente autour de 17% du PIB mondial. Le salarié américain bénéficie aujourd'hui d'un rapport de force favorable pour négocier à la hausse sa rémunération (+5,5%) : il y a 2 fois plus d'offres d'emplois que de chômeurs et le taux de chômage est de seulement 3,6% dans le pays. Pourtant, l'inflation est si forte (+8,3%) que son pouvoir d'achat se dégrade. Pour compenser cela, il est possible d'emprunter auprès des banques ou bien de réduire son épargne. Mais si cette situation se prolonge, la consommation décrochera et la croissance mondiale en sera affectée. Pour les investisseurs, se pose aussi la question de la persistance des marges bénéficiaires des entreprises.

Différence entre les rythmes respectifs de progression des salaires et d'inflation aux États-Unis (différence de %)

Sources : Bloomberg, WeSave

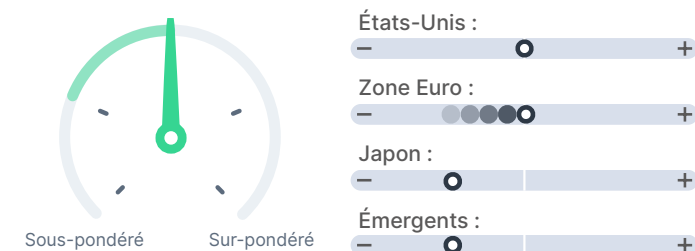


ACTIONS



En mai, le scénario de « stagflation » (stagnation économique et inflation concomitante) a laissé la place à des craintes de récession. Le pic d'inflation est peut-être déjà atteint aux États-Unis, mais la FED devrait néanmoins poursuivre son durcissement monétaire pour lutter contre l'inflation, au risque de durcir trop fortement les conditions de financement et de provoquer une récession temporaire. Certaines statistiques, tel que l'immobilier, font craindre une telle perspective. De même, les avertissements de distributeurs tels Walmart ou Target ont inquiété les investisseurs quant à la tenue de la consommation

OBLIGATIONS SOUVERAINES



La performance des actifs obligataires a retrouvé une orientation favorable en mai. Les investisseurs espèrent que le pic d'inflation a été enfin atteint, même si le reflux de l'inflation devrait être graduel. Les Banques centrales doivent encore durcir leurs politiques monétaires pour que leurs actes soient conformes à leurs paroles, et préserver ainsi leur crédibilité. Les économies ralentissant, il est toutefois probable que les durcissements monétaires soient suspendus ou ralentissent à partir de cet automne, ne serait-ce que pour analyser les impacts des hausses de taux déjà réalisées. Par ailleurs, les craintes de récession ont

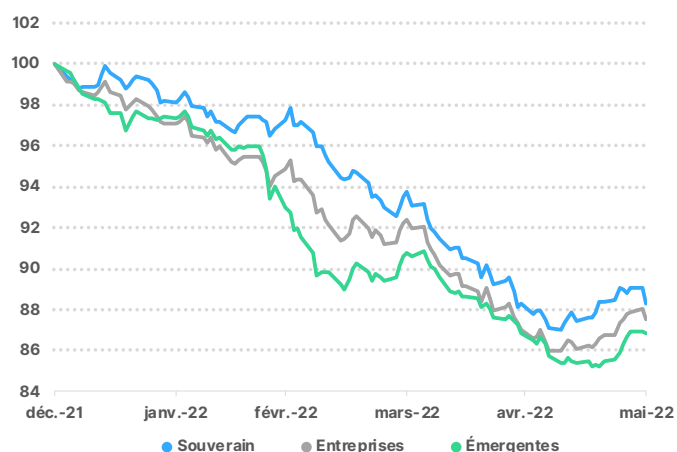
Rendements comparés des actions et obligations

	Dividendes des actions	Coupons des obligations à 10 ans	Écart
États-Unis	1,53 %	2,87%	-1,34%
Japon	2,02%	0,23%	1,79%
Chine	1,99%	2,79%	-0,80%
France	2,94%	1,63%	1,31%
Allemagne	3,23%	1,12%	2,11%
Italie	4,78%	3,12%	1,67%
Royaume-Uni	3,94%	2,10%	1,84%

Sources: Bloomberg, WeSave

américaine. La politique de zéro COVID chinoise complique par ailleurs la normalisation de l'activité industrielle. Nous restons néanmoins optimistes sur les perspectives d'investissement des États et entreprises, d'où notre surpondération persistante sur les actions.

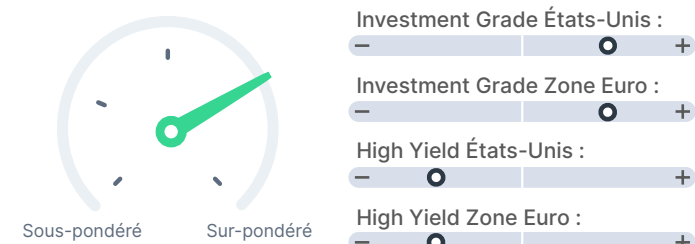
Performance boursière des grandes classes d'actifs obligataires (Base 100 = 31/12/21)



Sources: Bloomberg, WeSave

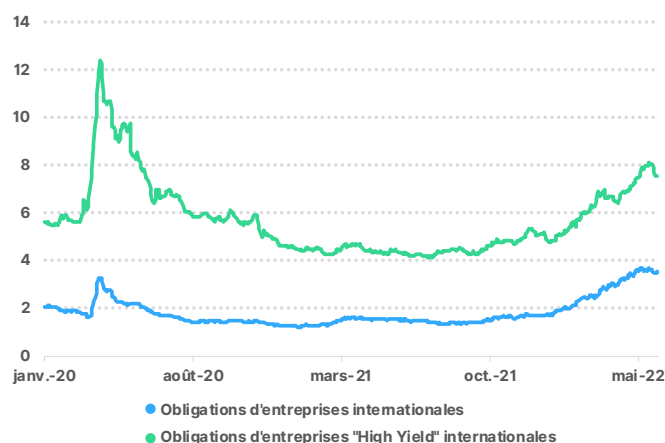
provoqué un réflexe de balancier des actions vers les obligations durant le mois. Dans l'hypothèse d'une inflation diminuant de nouveau, les coupons versés par les obligations souveraines retrouvent plus d'attrait, et nous revenons à neutre sur cette classe d'actifs.

OBLIGATIONS D'ENTREPRISES



Les obligations d'entreprises ont beaucoup souffert de l'accélération de l'inflation dans le monde et de la nécessité pour les Banques centrales de durcir leurs politiques monétaires. Les entreprises financièrement solides, tout comme celles ayant un fort « pricing power », ont vu le coût de leurs emprunts monter, mais les créanciers restent confiants dans leur capacité de remboursements à l'échéance. En revanche, les entreprises déjà financièrement fragiles (i.e. « High Yield ») ont probablement eu des difficultés à retrouver un rythme d'activité satisfaisant pour reconstituer

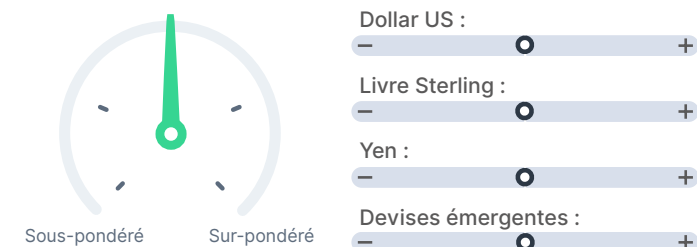
Rendements des obligations d'entreprises dans le monde (en %)



Sources: Bloomberg, WeSave

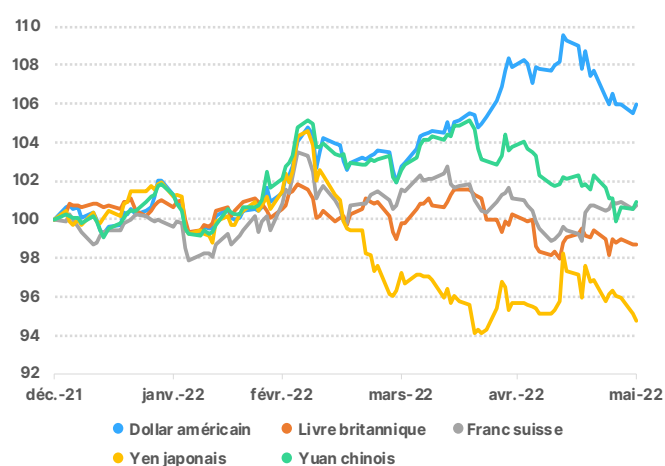
leurs trésoreries, leurs fournisseurs privilégiant leurs concurrents solides. Nous restons surexposés aux obligations d'entreprises solides, pour atténuer la volatilité des allocations et bénéficier de coupons récurrents et supérieurs à ceux des États. Nous restons en revanche à l'écart du « High Yield ».

DEVISES



Depuis le début d'année, l'évolution relative entre les devises a été caractérisée par une volatilité inhabituelle. La principale explication est la différence de rythme et d'agressivité respective des Banques centrales pour lutter contre l'inflation. La FED américaine étant particulièrement volontaire, notamment sous la pression de l'Administration Biden souhaitant constater des résultats concrets dans le domaine avant les élections de mi-mandat, le Dollar s'est fortement apprécié en relatif. Maintenant que les autres Banques centrales sont à leur tour plus offensives, une certaine

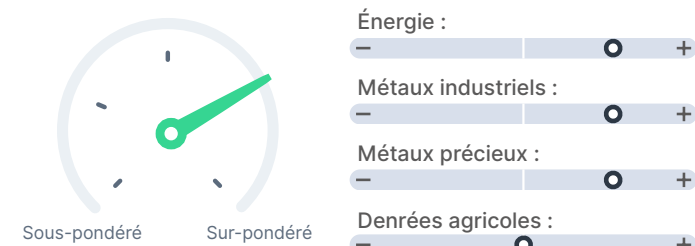
Performance en 2022 des grandes devises face à l'Euro (Base 100 = 31/12/21)



Sources: Bloomberg, WeSave

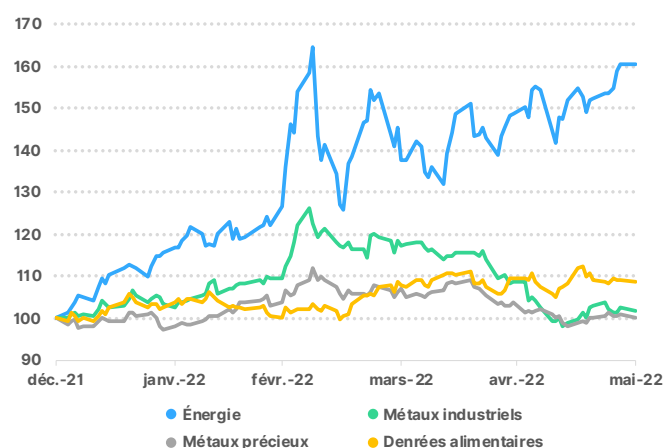
convergence se rétablit progressivement entre les grandes devises. Les mouvements sur les devises ayant un fort impact sur les performances relatives des actifs financiers, il s'agit encore plus qu'à l'accoutumée d'y prêter attention lors des allocations.

MATIÈRES PREMIÈRES



En 2022, les matières premières sont la classe d'actifs la plus performante. Cette situation repose essentiellement sur l'énergie et l'agro-alimentaire, du fait évidemment des conséquences du conflit militaire en Ukraine. La fin de cette guerre étant impossible à prévoir, les industriels et investisseurs n'ont d'autre choix que de chercher à se protéger contre des situations de pénuries avérées ou potentielles. Les métaux industriels voient en revanche leurs prix évoluer en fonction de la situation sanitaire en Chine et des perspectives de relance économique et financière qui y sont associées. Les métaux précieux évoluent

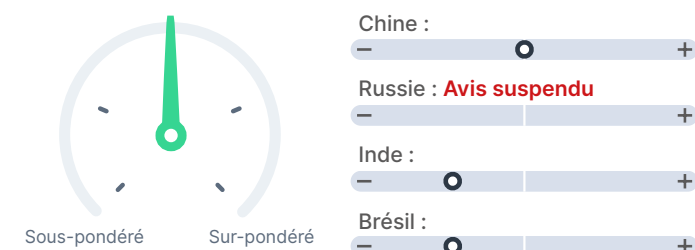
Performance en 2022 des indices de matières premières (Base 100 = 31/12/21)



Sources: Bloomberg, WeSave

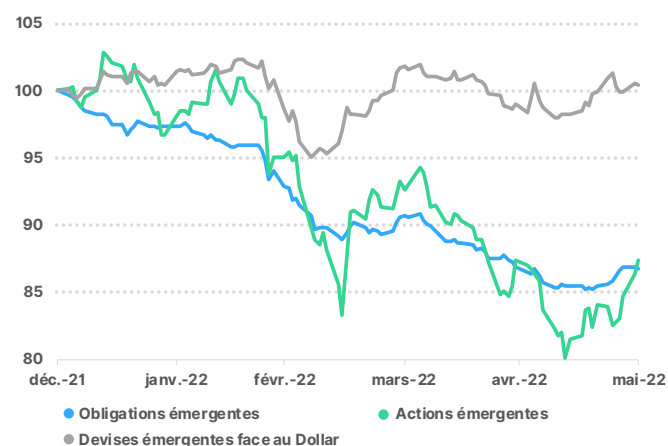
enfin à l'inverse du Dollar cette année. Un cycle de long terme favorable aux matières premières nous semble avoir commencé et, parce qu'étant une protection utile contre l'inflation, ceci explique notre surpondération persistante au thème.

ÉMERGENTS



En 2022, les performances des actifs émergents restent très mal orientées, avec un recul de -13% des obligations et de -15% pour les actions. La combinaison d'une forte inflation, d'une gestion sanitaire très laborieuse de la COVID par la Chine, et enfin du conflit en Ukraine, incitent les investisseurs à se méfier de ces zones. De plus, en relatif, les actifs émergents souffrent d'une moindre liquidité boursière que leurs homologues des pays développés, d'où certaines baisses particulièrement prononcées. Les devises de ces pays avaient violemment décroché en

Performances des actifs émergents (Base 100 = 31/12/21)

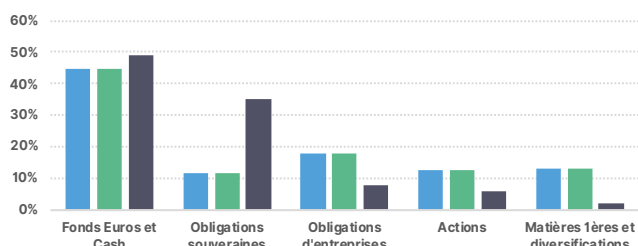


Sources: Bloomberg, WeSave

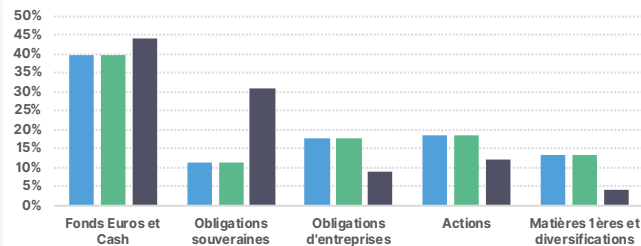
2020 et 2021, leur bonne tenue relative face au Dollar en 2022 est donc surtout une accalmie. Le risque sanitaire restant très présent dans ces pays, et le cycle économique étant plutôt voué à se tasser, il nous semble préférable de rester neutre sur ces zones et de privilégier plutôt les pays développés.

Comparatifs d'allocations entre mai 2022, juin 2022 et la stratégie long terme. ■ juin 2022 ■ mai 2022 ■ Allocation long-terme

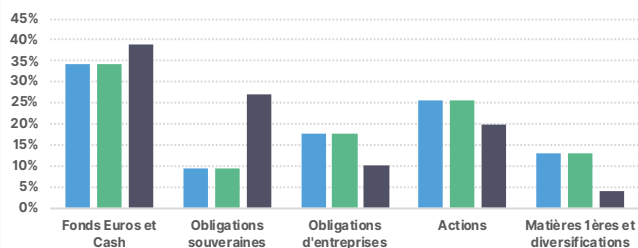
Profil 1 - Prudent



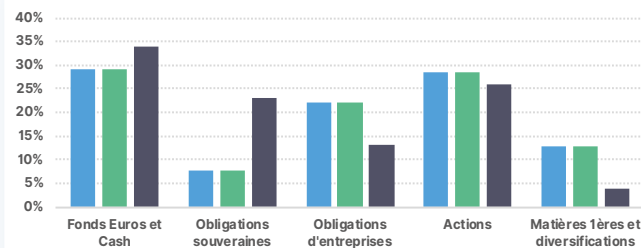
Profil 2 - Prudent



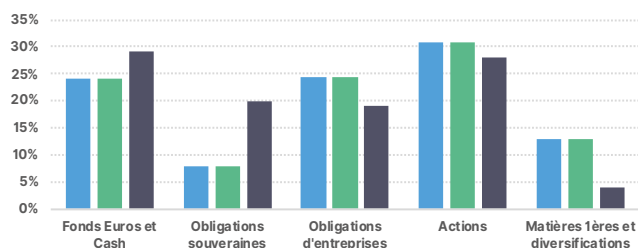
Profil 3 - Défensif



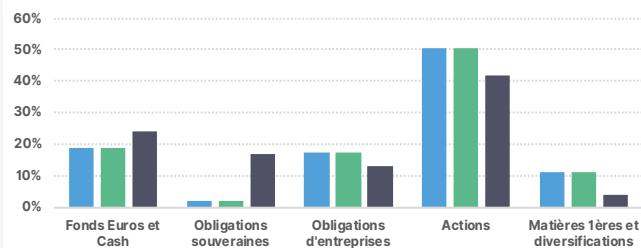
Profil 4 - Défensif



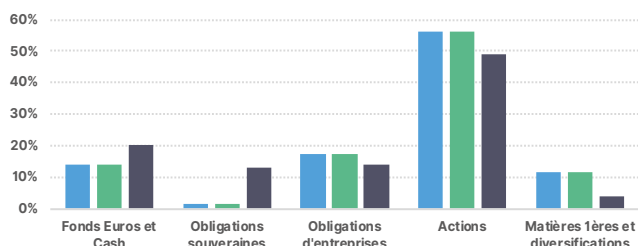
Profil 5 - Équilibré



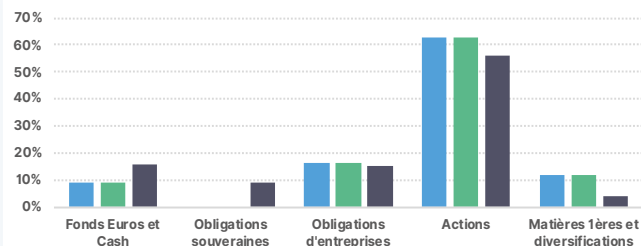
Profil 6 - Équilibré



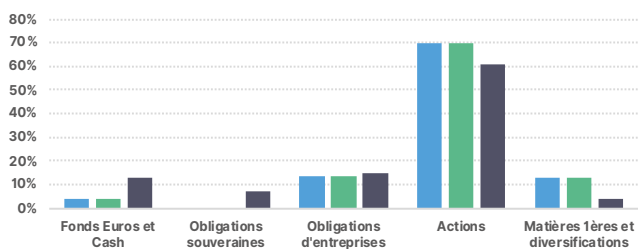
Profil 7 - Offensif



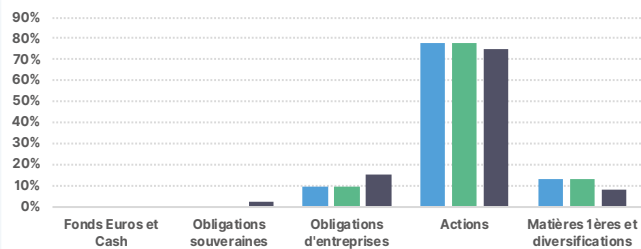
Profil 8 - Offensif



Profil 9 - Agressif



Profil 10 - Agressif



Pour aller plus loin

Les femmes et l'investissement financier : entre mythe et réalité

Nombreux sont les stéréotypes persistants concernant la gestion des finances par le deuxième sexe. Historiquement et culturellement tenues à l'écart de la sphère financière et plus particulièrement des placements et investissements, les femmes continuent à être sous-représentées parmi les investisseurs. En effet, certains biais continuent à entretenir la croyance que la finance serait un Man's world et que les femmes n'auraient pas les aptitudes nécessaires. Le dernier rapport « Women in Financial Services » réalisé par le cabinet de conseil en stratégie Oliver Wyman dénonce ainsi le fait que les femmes sont trop souvent négligées en tant que potentielles investisseuses lorsqu'elles se retrouvent devant leurs conseillers en raison des clichés persistants à leur égard.

Sans plus attendre, nous allons voir ensemble quels sont les mythes genrés qui persistent aujourd'hui ainsi que leur véracité.

Les femmes ne s'intéressent pas aux placements financiers ou patrimoniaux

Sans grande surprise, c'est évidemment faux. Une étude menée par l'IFOP pour l'Union Financière de France (UFF) publiée le 6 mars 2017 révèle les conclusions d'une enquête menée auprès d'un

L'équipe des conseillers WeSave

Nalys Randriamanalina est assistante conseiller au sein du pôle patrimonial chez Wesave. Après des études plutôt juridiques, elle rejoint Wesave dans le cadre de son master en gestion internationale de patrimoine. Convaincue par les solutions digitales, elle a choisi Wesave pour son modèle alliant savoir-faire et nouvelles technologies.



Nalys RANDRIAMANALINA
Assistante conseiller en
gestion de patrimoine

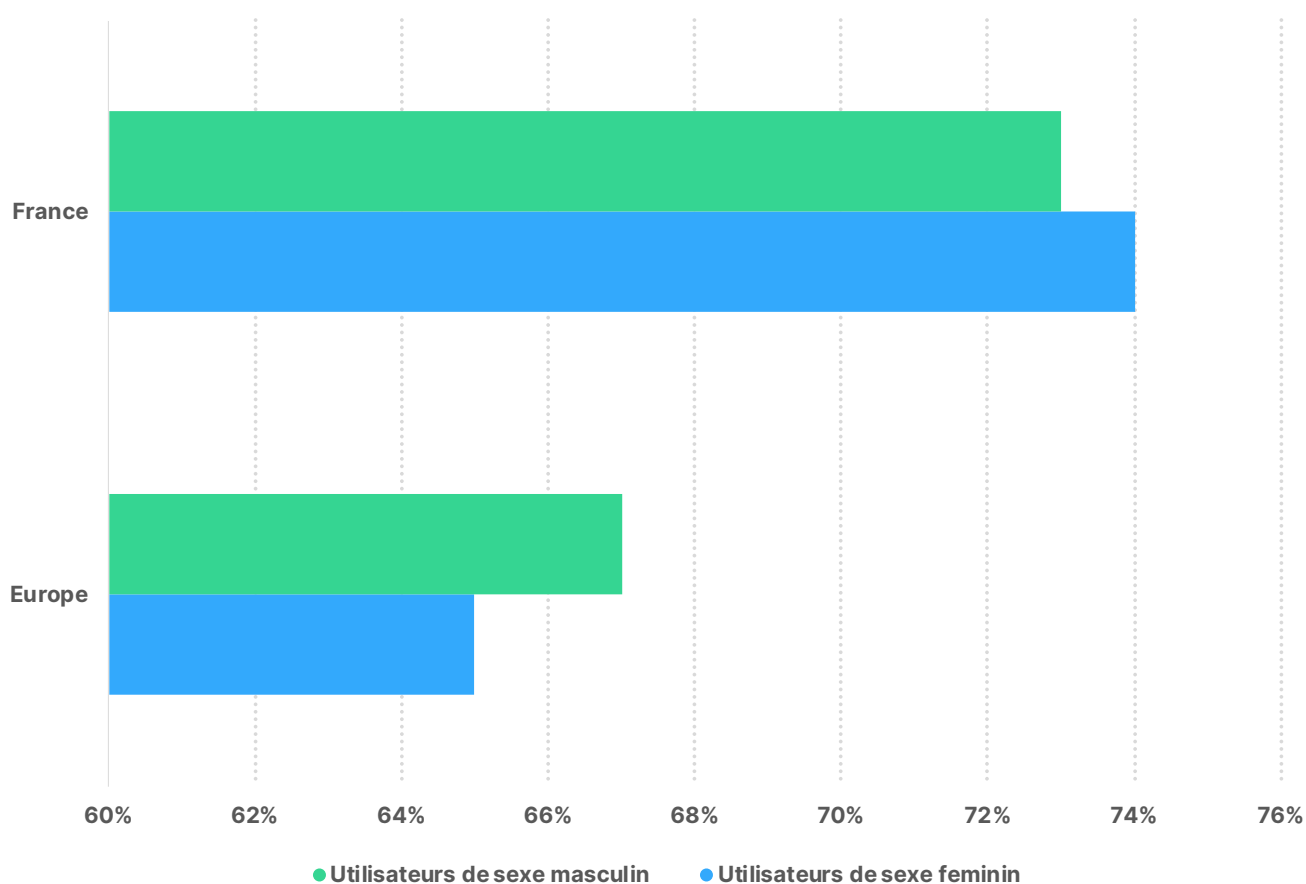
échantillon de 600 françaises dites « patrimoniales », soit des femmes qui remplissent la double condition de vivre au sein d'un foyer dont le revenu annuel brut est supérieur à 45 000€ et/ou qui détiennent un niveau de patrimoine financier, immobilier inclus, supérieur à 450 000€. D'après cette étude, les femmes seraient de plus en plus décisionnaires : A la question « dans votre couple, qui de vous ou de votre conjoint est le décisionnaire final sur le choix de vos placements financiers ou patrimoniaux ? », elles sont 43% à déclarer « décider ensemble », 42% « elle-même », et seulement 8% à affirmer « mon conjoint/mon époux ».

Ces chiffres témoignent d'une amélioration notable de la situation mais ils peinent à progresser car les femmes ont moins de patrimoine que les hommes. Cet argument est confirmé par l'étude de l'Insee « Économie et statistique » de 2014 qui dispose que « le patrimoine brut moyen de l'ensemble des hommes est supérieur d'environ 15% à celui des femmes. »

Ainsi, non seulement les femmes s'intéressent aux placements financiers mais elles partent avec un désavantage considérable comparé aux hommes car elles disposent en moyenne de moins de moyens financiers pour réaliser leurs objectifs.

L'utilisation fréquente des applications bancaires et d'investissement en ligne

Source : Auropa.eu



Nous constatons très peu de différence entre les données. Nous pouvons donc en déduire que les deux sexes se sentent tout aussi concernés que préoccupés par la gestion de leurs actifs.

Les femmes ne savent pas prendre de risque

Le couple rendement/risque implique une certaine prise de risque si l'on veut obtenir une bonne rentabilité en termes de placement. En effet, les femmes seraient de nature plus prudente s'agissant des investissements risqués comme le démontre l'étude pré-citée : entre les deux profils d'investisseurs proposés par les sondeurs « Investisseurs prudents » et « Investisseurs ouverts aux risques », elles sont 72% à opter pour la catégorie prudente là où les hommes ne sont que 50% à y souscrire.

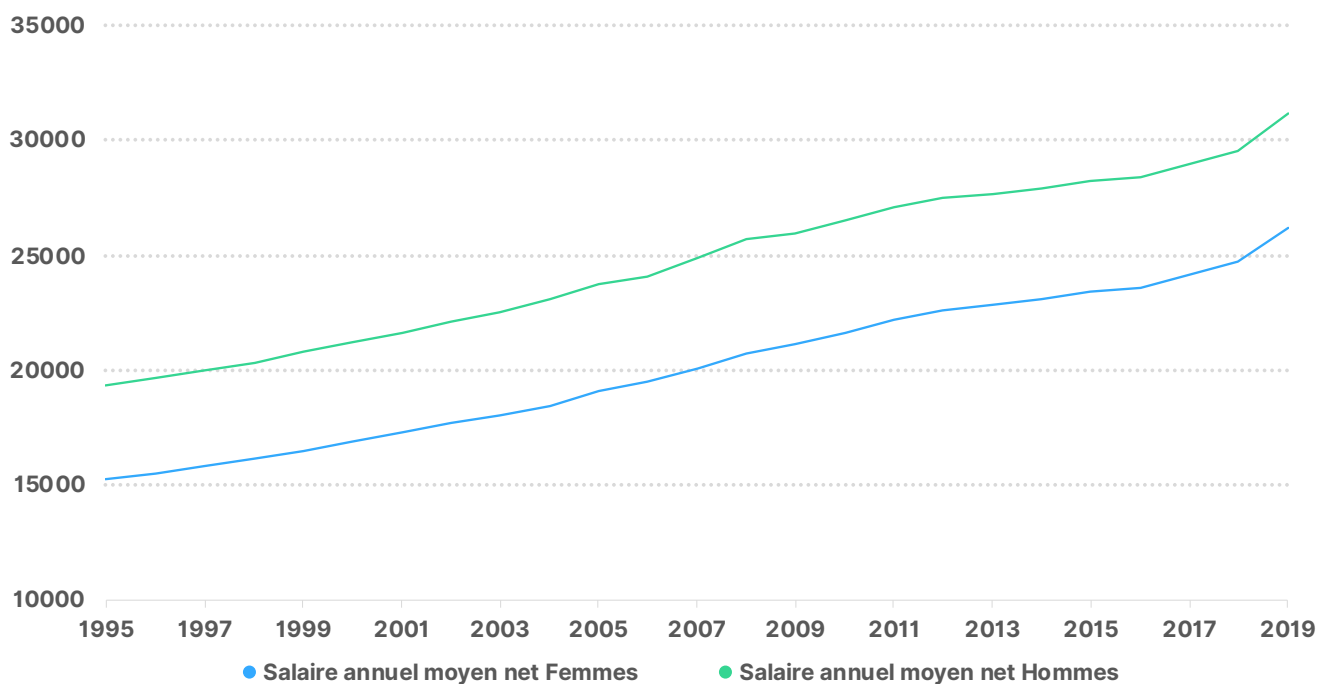
Cependant, ces chiffres sont à prendre avec prudence car, selon cette même étude de l'Insee, « L'existence

d'une aversion pour le risque intrinsèque plus importante pour les femmes, même en moyenne, reste discutée ». En effet, l'écart est faible (47% des femmes refusent tout risque sur placement contre 40% chez les hommes d'après l'AMF) et pourrait être dû à d'autres biais tels que l'éducation financière, le modèle social et familial, l'âge, la région d'origine ou encore le niveau de revenu. Le niveau de revenu semble être un biais prédominant puisqu'un sondage réalisé par Altaprofits datant de juin 2019 indiquait que la raison principale pour laquelle les femmes n'épargnent pas, c'est parce qu'elles n'ont pas les moyens contrairement aux hommes qui invoquent comme raison principale le manque de confiance dans le produit ou un rendement insuffisant.

Dans les faits, ce mythe se révèle être un cliché plutôt qu'une vérité générale au vu du peu de différences entre les chiffres. De plus, cette différence s'explique par d'autres facteurs beaucoup plus tangibles que l'appartenance à un sexe.

Salaire annuel moyen des français

Source : ec.europa.eu



Légende : D'après ces données, malgré une évolution positive générale, nous constatons un écart quasi-équidistant qui persiste entre les salaires des femmes et des hommes.

Les femmes sont plus prévoyantes

Les objectifs de placement des femmes seraient de nature plus prévoyants que ceux des hommes. D'après l'étude IFOP pré-mentionnée, les objectifs seraient majoritairement la constitution d'une « épargne de précaution en cas de difficulté financière » (39% des réponses) suivi de « se constituer un complément de revenus pour la retraite » (33%). Paul Younès, ex-directeur général de l'UFF, est revenu sur ces chiffres car, selon lui, les femmes chercheraient à « éviter de prendre trop de risques, notamment parce qu'elles ont encore majoritairement des salaires inférieurs à ceux des hommes et veulent se constituer une épargne de précaution ». En effet, l'écart reste faible, puisque d'après l'AMF, 49% des femmes épargnent pour faire

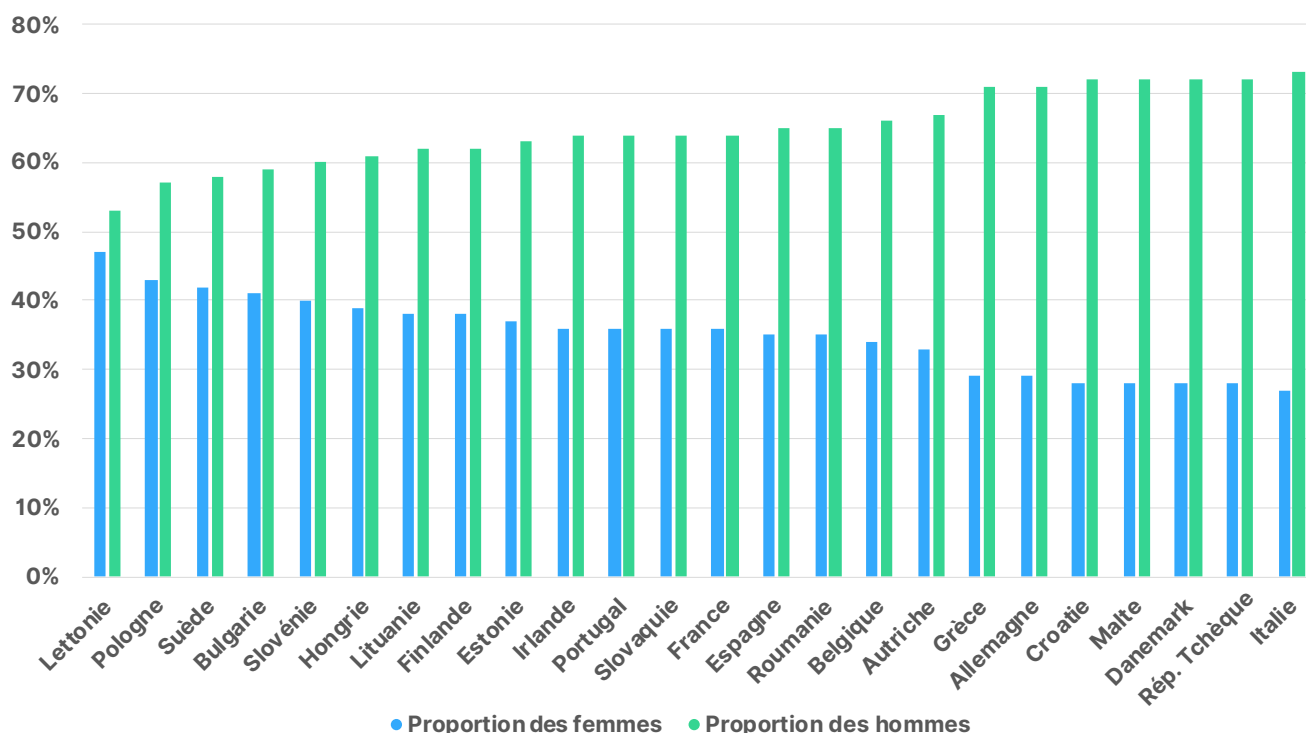
face aux imprévus contre 43% chez les hommes, et pourrait s'expliquer par un plafond de verre persistant.

Leur prévoyance se retrouve aussi dans leur choix de produit d'épargne puisque les femmes vont avoir tendance à se tourner majoritairement vers des produits sécurisés et liquides (assurance vie majoritairement en fonds euros et Livret A), tandis que les hommes sont davantage adeptes des actions via les PEA. ([Sondage Cercle de l'Épargne](#))

Ce n'est donc pas la peur du risque qui motive les femmes à se tourner vers l'épargne de précaution mais bien une réelle préoccupation quant au futur : elles sont conscientes des difficultés financières potentielles en tant que femme. Par exemple, s'agissant de la maternité, les femmes savent qu'une grossesse va ralentir leur ascension vers les postes de cadres, mieux rémunérés.

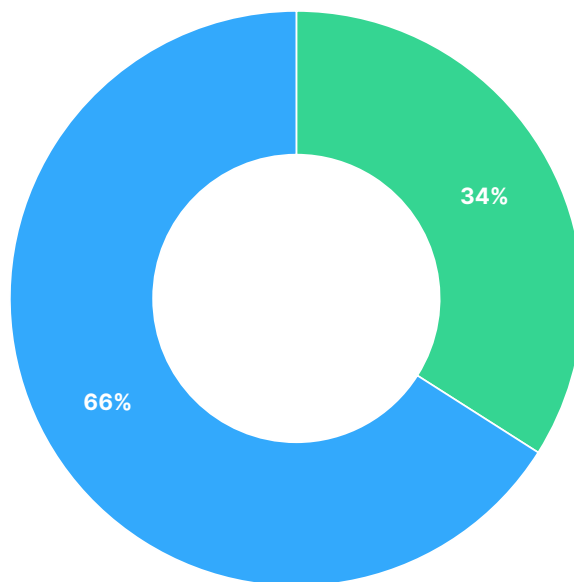
Proportion de femmes dans les postes à fonctions managériales et de direction

Source : ec.europa.eu/



Proportion de femme occupant des postes de manager au sein des entreprises en Europe

Source : ec.europa.eu/



■ Proportion de femme ■ Proportion d'homme

Les femmes sont plus craintives des pertes

Plus craintives des pertes non, mais les femmes sont en tout cas moins impulsives s'agissant de l'investissement financier. En effet, l'article « Finance comportementale : les femmes et la Bourse », paru sur le site du Conseiller, explique que les femmes « boursicotent moins que les hommes ». Elles ne recherchent pas « le gain rapide » et vivent avec « moins de sensiblerie que les hommes les échecs boursiers ». Cette rationalité et leur volonté de s'inscrire dans le long terme en matière d'investissement financier payent puisque qu'elles ont réalisé « des gains boursiers supérieurs de 2% à ceux des hommes ». En effet, les arbitrages fréquents effectués par les hommes engendrent des frais indirects supplémentaires soit un Expense ratio

wesave

Les conseillers à votre service

Nous aurons toujours le plaisir de vous accompagner dans l'établissement de votre projet via notre équipe du pôle patrimonial.

Vous pouvez nous joindre directement:

- par téléphone au **01 80 49 70 00**
- ou via notre site internet **www.wesave.fr**

(ratio des frais par rapport aux actifs gérés) plus important. D'après l'article du Conseiller pré-cité : « Les études sont formelles : à moins d'avoir une méthode rigoureuse d'investissement qui implique beaucoup de transactions, le plus faible niveau de rotation des placements engendre de meilleurs rendements. ».

Cette performance se trouvait déjà dans une étude effectuée en 2006 par HEC Montréal qui démontrait que « les femmes ont une approche, des connaissances et une créativité différentes » : elles obtiennent des rendements plus réguliers à long terme. L'étude explique que la rigueur et l'horizon long termiste privilégiés par les femmes viendraient du fait que, culturellement, « elles ont été les

comptables et responsables de l'administration du budget des ménages, depuis toujours ».

Même si on a privé les femmes pendant longtemps de l'accès à la Bourse (jusqu'en 1967), ces dernières ne sont pas en reste en termes de gestion et elles sont même les plus performantes sur la gestion passive à horizon long terme.

Conclusion

Après démystification des stéréotypes associés aux femmes et à l'investissement financier, nous pouvons conclure plusieurs choses. Il existe des préférences de gestion selon les genres, et les femmes privilégient le long terme : elles résistent mieux aux pertes, et leur gestion est moins impulsive. Finalement, la gestion en “bon père de famille” se révélerait plutôt être une gestion en “bonne mère de famille”. Cependant, ces préférences de gestion sont aussi dues à des biais tels que le niveau de patrimoine, les revenus ou encore l'éducation financière de la personne plus qu'à son sexe. C'est aussi la conclusion qui est tirée par l'étude « [Vers un nouveau genre de finance ?](#) ».

Aujourd'hui, d'après les statistiques publiées par l'AMF en 2021 : 69% des femmes déclarent connaître assez mal les produits d'épargne et les placements. Nous avons constaté l'émergence de nouveaux médias ayant pour but de démocratiser l'accès à l'éducation financière et certains se sont dédiés aux femmes : c'est le cas des newsletters telles que « Voxe », « Plan Cash » ou « Prends l'oseille ». Ces dernières sont ludiques, gratuites et ciblent les intérêts des femmes afin de mieux les sensibiliser à la gestion de leur patrimoine.

Chez WeSave, nous veillons à ce que tout le monde, homme ou femme, y trouve son compte. Nous sommes particulièrement vigilants quant aux frais, nous limitons autant que possible les rotations de portefeuilles en évitant les arbitrages inutiles, nous avons une gestion prudente, et nous gardons toujours en tête l'horizon de long terme de votre épargne : nous appliquons donc une gestion d'actifs en « bonne mère de famille » !

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 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.