

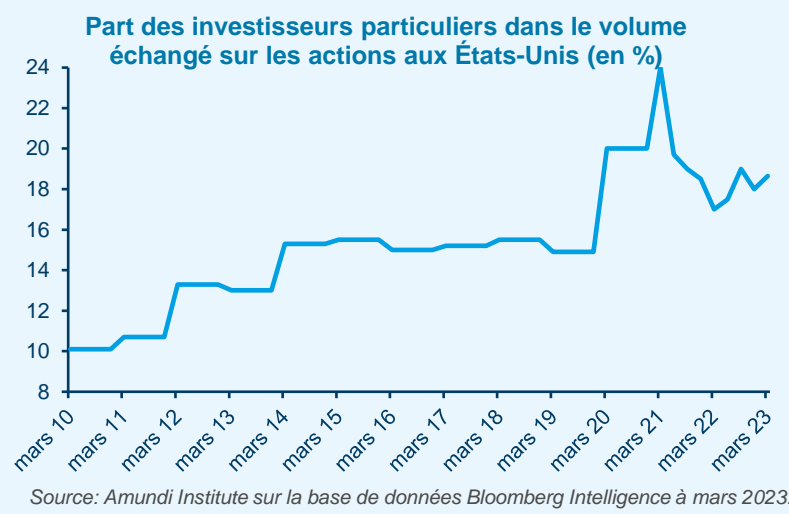


Investir à l'ère numérique : impact sur les décisions d'investissement des particuliers

De l'apparition du trading en ligne dans les années 1990 à l'essor des applications mobiles, du conseil robotisé (les robots-conseillers ou *robo-advisors*) et des réseaux sociaux, les technologies financières ont révolutionné l'accès aux services financiers. Les innovations numériques ont levé bon nombre de barrières à la participation des investisseurs particuliers aux marchés financiers¹, aiguissant leur appétit pour l'investissement en bourse. La pandémie a également renforcé cet élan, à la faveur du télétravail et du surplus d'épargne, et marqué l'émergence d'une nouvelle catégorie d'investisseurs individuels aux profils hétérogènes.

DES TENDANCES RÉSOLUMENT FAVORABLES

En 2010, les transactions réalisées par les particuliers représentaient moins de 10 % du volume total échangé en bourse, tandis qu'elles atteignent aujourd'hui plus de 18 % aux États-Unis (voir graphique ci-dessous).



Près de 5 millions de comptes de courtage ont été ouverts par des particuliers en 2020 (dont environ 15 % par des investisseurs en actions américaines)², alors que plus de 6 millions de citoyens américains ont téléchargé une application de trading au seul mois de janvier 2021³. L'Europe, l'Asie et l'Afrique n'échappent pas à ces tendances⁴. Optimistes quant à leurs perspectives de réussite, ces nouveaux venus glanent des informations auprès d'autres investisseurs sur des plateformes de discussion, réalisent leurs transactions via des applications et investissent dans un large éventail de classes d'actifs et sur divers marchés (p. ex.

crowdfunding, crypto-actifs)⁵. Toutefois, il s'agit souvent d'investisseurs amateurs, néophytes des marchés financiers. Comment la pratique de l'investissement des particuliers évolue-t-elle ? Les établissements financiers doivent-ils s'adapter aux besoins de cette nouvelle catégorie de clients ?

Rédactrice



Marie BRIÈRE
Responsable Centre de
Recherche aux Investisseurs
et Partenariats Académiques,
Amundi Institute

« La plupart des investisseurs particuliers cèdent à des biais cognitifs, se soucient peu de la diversification et ne rééquilibrent pas leur portefeuille. C'est ici qu'entrent en jeu les robots-conseillers. Nous avons démontré qu'une diversification et un rééquilibrage judicieux amélioreraient considérablement la performance. »

La rédactrice souhaite remercier Pascal Buisson, Laura Fiorot, Matteo Germano, Cécile Moreau, Chris Morgan, Paula Niall, Myriam Oucouc, Ernst Osinga et Fannie Wurtz pour leurs précieuses contributions.



Dans ce document, nous examinerons quatre tendances émergentes dans le comportement des investisseurs particuliers liées aux avancées technologiques : l'utilisation de plus en plus généralisée des applications mobiles, du conseil robotisé et des réseaux sociaux, ainsi que l'intérêt croissant suscité par les crypto-actifs. Les nouvelles technologies démocratisent l'investissement à bas coût, suscitant l'engouement croissant des particuliers. Certains services numériques, tels que les applications de trading ou les réseaux sociaux, ont toutefois un effet négatif inattendu sur le comportement d'investissement, par exemple, augmentation du taux de rotation ou amplification des biais (chasse aux rendements, effet de disposition, etc.).⁶ D'autres technologies, en revanche, telles que le conseil robotisé, constituent d'excellents alliés pour les investisseurs particuliers. Les robots-conseillers les aident à fixer des objectifs de placement, à définir une allocation stratégique, à rééquilibrer leur portefeuille et à éviter certains écueils. Enfin, nous aborderons les possibilités pour les acteurs du secteur financier d'adapter leurs produits et leurs services à ces nouveaux comportements, de promouvoir de bonnes pratiques d'investissement et de répondre aux besoins d'éducation financière des investisseurs particuliers.

Tendances émergentes dans le comportement des investisseurs particuliers

Applications mobiles	Portées par l'engouement généralisé qu'elles suscitent, les applications mobiles de trading sont en plein essor. Elles permettent aux investisseurs de réaliser des transactions n'importe quand, quel que soit le lieu où ils se trouvent.
Réseaux sociaux	Les investisseurs particuliers sont présents sur les réseaux sociaux financiers en tant qu'utilisateurs ou créateurs de contenu, y discutent de l'actualité et partagent des analyses ainsi que des stratégies d'investissement.
Robots-conseillers	Fondés sur des processus automatisés allant de simples algorithmes à des systèmes complexes, ces conseillers 2.0 recommandent des stratégies d'allocation dans différents fonds et classes d'actifs.
Investissement dans les crypto-actifs	Les technologies ont renforcé l'attrait de l'investissement en bourse auprès des particuliers, mais également favorisé les comportements risqués et les biais d'investissement.

Source : Amundi, juin 2023.

INVESTIR DEPUIS SON SMARTPHONE : BONNE OU MAUVAISE IDÉE ?

Le smartphone est considéré comme la technologie grand public la plus influente depuis l'an 2000⁷. En 2020, 3,6 milliards d'individus sur la planète en possédaient un et l'utilisateur moyen passait un quart de son temps sur son appareil mobile chaque jour⁸. Cette adoption généralisée a entraîné un véritable boom des applications mobiles de trading, qui permettent aux investisseurs d'accéder à des informations sur les marchés et de réaliser des transactions à n'importe quel moment, quel que soit le lieu. Aujourd'hui, plus de 25 millions de personnes investissent via leur smartphone aux États-Unis⁹. **Quel impact l'utilisation des applications financières par les particuliers a-t-elle sur leur comportement d'investissement ?**

- **Incidence importante sur la prise de risques** : une étude récente s'est penchée sur les transactions réalisées sur applications mobiles par 15 000 clients de deux grandes banques allemandes entre 2010 et 2017¹⁰. Après avoir déterminé l'appareil utilisé pour chacune des transactions (p. ex. ordinateur vs smartphone), il est apparu que l'utilisation d'une application augmentait de 67 % la probabilité d'investir dans des actifs risqués (volatils ou à effet « ticket de loterie »¹¹) par rapport aux transactions effectuées sans smartphone. En outre, la probabilité relative de se lancer dans une « course au profit » (miser sur le top 10% des titres ayant le mieux performé par le passé) est 71 % plus forte en investissant via un smartphone. Les résultats ne sont pas le fruit de l'enthousiasme initial autour de cette nouvelle technologie et force est de constater qu'ils semblent s'inscrire dans la durée.
- **Amplification des biais d'investissement** : l'adoption des applications d'investissement semble accroître les biais cognitifs, tels que le contrôle de soi et la confiance (en soi) excessive. Une étude fondée sur les



« Les technologies révolutionnent les modèles de distribution, de gestion patrimoniale et de conseil. Il s'agit désormais d'offrir une expérience optimale au croisement entre la composante digitale et l'expertise humaine. »

Fannie Wurtz, Responsable de la Division Distribution et Banques Privées et des Métiers Gestion Passive & Alternative



données de l'un des principaux conseillers en investissement en Chine¹² a montré que le lancement d'une application mobile avait entraîné une hausse significative de l'intérêt des investisseurs et des volumes de transactions (de 143 % et 80 % respectivement)¹³. Par ailleurs, les flux de capitaux dans les fonds communs de placement sont devenus plus volatils et sensibles aux rendements à court terme (1 semaine) des fonds ainsi qu'au sentiment de marché. Une augmentation plus importante des connexions et de l'intensité des transactions a été constatée chez les jeunes investisseurs, plus sujets à la perte de contrôle. En outre, les investisseurs masculins ont été plus touchés que leurs homologues féminines.

Comment expliquer l'impact des applications mobiles sur les investisseurs ? La conception de l'application pourrait jouer un rôle. Une récente étude a montré comment les notifications envoyées par une application, par exemple l'affichage des titres les plus performants (comme sur la plateforme Robinhood¹⁴), influençaient les décisions des investisseurs¹⁵. Pourtant, même si le design de l'application ne se distingue en rien de la conception du site Internet, les investisseurs particuliers s'y comportent différemment. Au départ, ce phénomène a été attribué aux caractéristiques physiques des smartphones, leur écran de plus petite taille, entre autres. Or il a été démontré que la taille de l'écran de l'appareil (p. ex. iPhone vs iPad) servant à réaliser les transactions n'avait aucun impact. Les circonstances (horaires, conditions, etc.) dans lesquelles les investisseurs utilisent les applications de trading pourraient expliquer ces différences de comportement. Une autre étude récente¹⁶ a révélé que les effets des smartphones étaient plus marqués en fin de journée (après fermeture des marchés), probablement parce que les individus sont plus enclins à recourir au mécanisme de raisonnement intuitif à ce moment-là¹⁷. Ce curieux phénomène n'a pas encore livré tous ses secrets et d'autres recherches seront nécessaires pour l'expliquer.

LE RÔLE DES RÉSEAUX SOCIAUX DANS LES DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT

La nature sociale de l'investissement : de nombreux travaux étayaient l'influence des pairs sur les décisions d'investissement. En 1989, Robert Shiller déclarait qu'investir dans des titres spéculatifs était une activité sociale. Selon lui, les investisseurs passent une grande partie de leur temps libre à discuter d'investissement, des paris gagnants ou perdants, ou à s'instruire sur le sujet.

Dans ce contexte, les réseaux sociaux ont toujours fortement influencé les investisseurs. La Bourse de Londres a connu ses débuts dans les cafés de la capitale au XVII^e siècle et les dynamiques sociales ont entraîné la formation de bulles spéculatives célèbres, telles que la bulle des mers du Sud. Toutefois, ce n'est que récemment que les plateformes digitales ont élargi le champ des réseaux sociaux. Aujourd'hui, les investisseurs particuliers sont de plus en plus présents sur les réseaux sociaux financiers pour créer du contenu, discuter de l'actualité et partager des analyses ainsi que des stratégies d'investissement.

L'essor du trading social : différents types de réseaux sociaux se sont développés dans le domaine financier au cours des vingt dernières années : tandis que certaines plateformes (StockTwits, SeekingAlpha, etc.) permettent aux investisseurs d'échanger leurs analyses sur les titres, sans pour autant offrir de services d'investissement, d'autres (comme eToro, Skilling, ZuluTrade) combinent volet social et plateforme de trading. Ces réseaux sociaux d'investissement se distinguent des plateformes traditionnelles en ce qu'elles permettent le « trading miroir » (pratique consistant à copier et exécuter automatiquement des stratégies d'investissement d'autres traders, appelés « leaders » ou « fournisseurs de signaux »). Sur leur profil, les leaders indiquent leurs stratégies, leurs performances, le nombre de traders qui les suivent et leur classement. Ils sont rémunérés par une commission de performance, tandis que des frais (p. ex. spreads ou frais de courtage) sont prélevés aux utilisateurs. En permettant l'interaction sociale entre leaders et « suiveurs », le trading miroir a créé un marché d'un genre nouveau.

La valeur ajoutée des plateformes de trading social : mythe ou réalité ? La véritable valeur des recommandations d'investissement sur les réseaux sociaux fait l'objet de débats. Plusieurs études suggèrent que les **réseaux sociaux égrènent des idées éculées**¹⁸, d'autres démontrent que certains peuvent apporter une valeur ajoutée en matière d'investissement¹⁹. Autre conclusion des chercheurs : en moyenne, les portefeuilles constitués sur des plateformes de trading social (les wikifolios, par exemple) ne surperforment pas le marché, même si les plus performants parviennent à dégager de solides rendements à court terme²⁰. En réalité, cet apprentissage « social » encourage une prise de risques accrue et nuit aux performances²¹. Les « **suiveurs** » **choisissent souvent les bons leaders**²², mais ces derniers tendent également à reproduire les stratégies de leurs concurrents. En outre, les investisseurs ne fondent pas leur choix sur des indicateurs de performance, mais se laissent guider par les dynamiques sociales, telles que le nombre de suiveurs²³.

Amplification des biais d'investissement : il a été démontré que les traders cherchent à établir des connexions mutuellement bénéfiques avec des pairs lorsque leurs stratégies portent leurs fruits et qu'ils disposent d'un plus grand pouvoir de négociation²⁴. Cette démarche tend à accroître l'**effet de disposition** chez les investisseurs particuliers, notamment chez les traders novices qui ont le plus à gagner des connexions sociales.

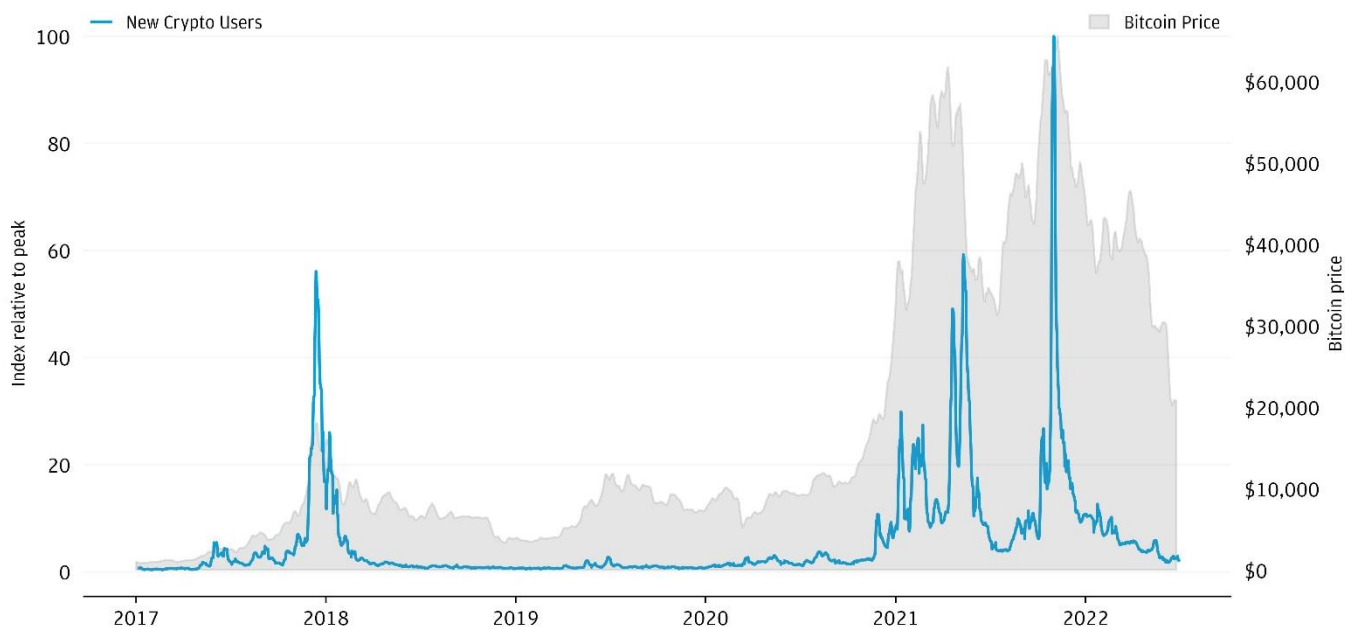


Par ailleurs, sur les plateformes sociales, les investisseurs particuliers se placent volontairement dans des « **chambres d'écho** » (c.-à-d. qu'ils **s'exposent, par leurs choix, à des informations qui confirment leurs préférences**). C'est le constat d'une étude menée sur 400 000 utilisateurs de StockTwits, l'un des principaux réseaux sociaux dédiés à l'investissement¹⁸. Cette étude a passé au crible 33 millions de posts et 14 millions de connexions entre followers. Sur StockTwits, les utilisateurs identifient leur post comme *bullish* (haussier) ou *bearish* (baissier) et il est possible de voir les traders qu'ils suivent. Les traders pariant sur la hausse (*bulls*) sont 5 fois plus susceptibles de suivre un utilisateur *bullish* sur la même action que les traders à la baisse. Cette exposition sélective crée d'importantes différences dans les flux d'information des *bulls* et des *bears* : sur une période de 50 jours, un *bull* verra 62 messages *bullish* de plus que les *bears*. En outre, les investisseurs sont plus enclins à rechercher des informations qui confirment leurs points de vue lorsque leurs propres intérêts sont en jeu. Par exemple, la propension des utilisateurs qui ont une position ouverte à suivre d'autres utilisateurs partageant leur sentiment est trois fois plus importante par rapport aux utilisateurs sans trades.

Impact négatif de la comparaison sociale ascendante : les réseaux sociaux exposent les investisseurs à la comparaison sociale ascendante, dont l'influence sur le comportement d'investissement est considérable⁴. Elle les incite à prendre plus de risques et à intensifier leur activité de trading, alors que la satisfaction quant à leur propre performance se dégrade significativement. Il s'agit-là d'un écueil des plateformes d'investissement qui permettent les comparaisons entre groupes de pairs.

LES SPÉCIFICITÉS DE L'INVESTISSEMENT DANS LES CRYPTOS

Profil type de l'investisseur crypto : la popularité des crypto-actifs auprès des ménages a connu un véritable boom pendant la crise du Covid-19. À mi-2022, près de 15 % des particuliers avaient transféré des liquidités vers un compte crypto²⁵. Aux États-Unis, les monnaies numériques sont essentiellement détenues par des **hommes jeunes**²⁶ **au revenu élevé, « libertariens » ou sans obédience politique**.²⁷ En règle générale, ces actifs ne représentent qu'une infime partie de leur patrimoine financier, bien qu'environ 20 % des sondés aient déclaré que les cryptos constituaient au moins 50 % de leur portefeuille financier. Les détenteurs de crypto-actifs sont généralement propriétaires de leur logement, gagnent et dépensent davantage que les non-détenteurs (en particulier par carte de crédit) et sont deux fois plus susceptibles que ces derniers d'avoir déjà joué de l'argent.



Note: We count new crypto users based on a person's first observed transactions to or from a crypto exchange. Data points are for rolling seven-day periods, and the plot shows new user counts relative to the week with the most new crypto users, seen in late 2021.

Source: JPMorgan Chase Institute, Coinbase, Nasdaq

Wheat C. et Eckerd G. (2022), « The Dynamics and Demographics of U.S. Household Crypto-Asset Use », JPMorgan Chase Institute. <https://www.jpmorganchase.com/institute/research/financial-markets/dynamics-demographics-us-household-crypto-asset-cryptocurrency-use>

Ces investisseurs forment toutefois un groupe hétérogène. Ceux qui ont misé tôt sur ce marché (avant la flambée du Bitcoin en 2017) sont plus enclins à dépenser davantage, être à découvert sur leur compte courant et avoir déjà joué de l'argent que les investisseurs entrés plus tardivement. Ils tendent également à être plus fortunés, à posséder des connaissances financières et à vivre dans des milieux à forte concentration de postes de direction²⁸.



Inversement, les investisseurs qui ont suivi plus tard le mouvement sont d'une manière générale moins aisés et affichent en moyenne des performances moindres, ayant acheté alors que les cours évoluaient dans des tendances haussières.

Forte polarisation : depuis son lancement en 2009, le Bitcoin²⁹ soulève de vifs débats, ne cessant de polariser les esprits à son égard entre soutiens indéfectibles (à l'image d'Elon Musk) et détracteurs, qui ne voient en lui qu'un instrument de spéculation, voire un poison (Jerome Powell ou Warren Buffet). Cette divergence d'opinions se reflète au sein de la population. Les particuliers misent sur les crypto-actifs principalement parce qu'ils estiment qu'ils dégageront des rendements élevés²⁷ tout en diversifiant les portefeuilles traditionnels. Si nombre d'investisseurs prêtent à ces actifs numériques virtuels la qualité de réserve de valeur et de couverture contre l'inflation, ils sont également mus par le désir de soutenir l'essor de cette classe d'actifs. À l'inverse, les investisseurs qui évitent les cryptos justifient leur choix par un manque de connaissances, estimant par ailleurs que ces actifs sont non seulement risqués, mais n'ajoutent pas vraiment de valeur à leur portefeuille. Concernant les projections de rendement, les investisseurs cryptos se montrent nettement plus optimistes que les investisseurs traditionnels (en moyenne, les anticipations des détenteurs d'actifs traditionnels et des non-détenteurs de cryptos convergent).

Comportements d'investissement : entre 2021 et 2022, la part des détenteurs de cryptos a bondi (de 3 à 11 %) dans un contexte de hausse du Bitcoin. Il convient de noter que la chute des prix observée au cours du *crypto winter* n'a pas découragé les investisseurs³⁰. Au contraire : la part des détenteurs de cryptos s'est même hissée à 12 %. Une récente étude³¹ révèle que les propriétaires de gros portefeuilles ont réduit leurs avoirs en Bitcoins dans les jours qui ont suivi les turbulences sur le marché. De leur côté, les petits détenteurs ont renforcé leur position. L'évolution des prix suggère que les grands investisseurs ont pu vendre leurs actifs aux petits détenteurs avant la chute brutale des cours, alors que ces derniers ont essayé de sévères pertes.

Les détenteurs de cryptos se distinguent non seulement par des caractéristiques géographiques, mais également par leur comportement d'investissement à la fois dans les actifs virtuels et dans les classes d'actifs traditionnelles³². Ils sont plus actifs (9 trades par mois contre 2) et consultent leur compte de trading plus souvent (82 fois par mois contre 27). En outre, la composition de leur portefeuille diffère de celle de l'investisseur moyen : ils sont nettement plus enclins à miser sur des actions individuelles, des dérivés sur actions et des warrants.

L'utilisation des technologies constitue un solide vecteur d'investissement. Par exemple, les investisseurs en crypto-actifs sont 3 fois plus susceptibles d'utiliser les applications de banque ou de trading mobile proposées par leur banque. Ils tendent par ailleurs à suivre des stratégies basées sur le *momentum*, alimentant leur compte crypto lorsqu'une forte hausse se profile. Autre tendance : les nouveaux adeptes des cryptos sont enclins à entrer sur ce marché lorsque les cours grimpent, en particulier les investisseurs à plus faible niveau d'instruction²⁵.

LES ROBOTS-CONSEILLERS OFFRENT-ILS UNE RÉELLE VALEUR AJOUTÉE ?

Un marché florissant : les *robo-advisors* sont de plus en plus plébiscités par les investisseurs. Fondés sur des processus automatisés allant de simples algorithmes à des systèmes complexes s'appuyant sur le *big data*, ces conseillers 2.0 recommandent des stratégies d'allocation dans différents fonds et classes d'actifs. Un profilage permet d'évaluer les objectifs et les caractéristiques de l'investisseur (aversion au risque, connaissances financières et horizon de placement) afin de composer le portefeuille.

Outre la recommandation d'allocation initiale, les algorithmes contrôlent le portefeuille et détectent les écarts éventuels par rapport au profil cible. Le cas échéant, les clients sont alertés ou leur portefeuille est automatiquement rééquilibré s'ils ont opté pour le service de « compte géré ». Un rééquilibrage peut également être opéré pour réduire le risque ou en réponse à une modification de la tolérance au risque ou des objectifs d'investissement. Aux États-Unis, les robots-conseillers proposent un service additionnel de *tax harvesting* (ou « récolte des pertes fiscales »). Cette technique consiste à vendre des actifs en perte et de les remplacer par des titres au profil de risque similaire afin de réduire les plus-values et le revenu imposable.

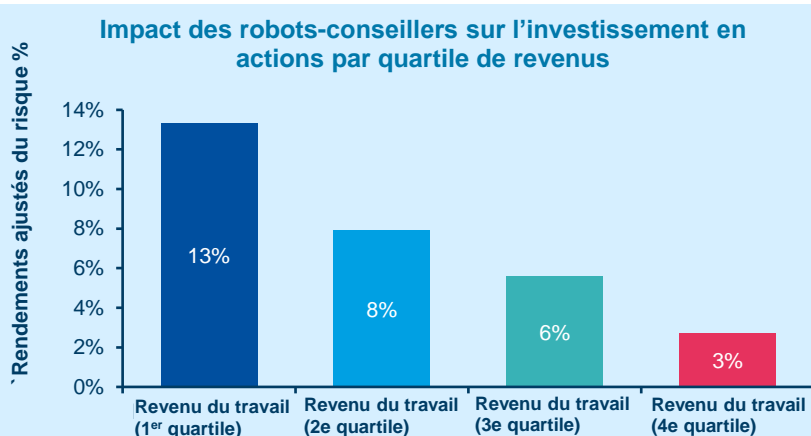
Des décisions d'investissement améliorées : de récentes études universitaires ont démontré que l'utilisation des *robo-advisors* tendait à accroître les rendements ajustés au risque. Cette tendance s'explique en partie par des changements statiques au sein du portefeuille, tels qu'une **amélioration de la diversification** et donc une réduction du risque pour le scénario de rendement attendu. Toutefois, les rendements ajustés au risque peuvent également s'améliorer au fil du temps, les investisseurs pouvant **rééquilibrer leur portefeuille** afin de conserver le profil de risque et de rendement ciblé.³³



Principales conclusions sur l'impact du conseil robotisé

- Une étude portant sur un optimiseur de portefeuille axé sur les actions indiennes a révélé que le conseil robotisé bénéficiait aux investisseurs sous-diversifiés, puisqu'il remédiait à cette insuffisance, réduisait le risque et dopait les rendements moyens réels³⁴. À l'inverse, l'utilisation du robot-conseiller n'améliore pas la performance des investisseurs dont le portefeuille est déjà diversifié.
- Une autre étude qui analyse l'impact de l'un des principaux *robo-advisors* américains sur une cohorte d'investisseurs auparavant non conseillés³⁵ a permis d'établir plusieurs conclusions intéressantes. Par exemple, les utilisateurs du robot-conseiller ont allégé leurs placements monétaires au profit de leur exposition obligataire. Ils ont donc **atténué le risque intrinsèque** en réduisant la taille des positions individuelles et des fonds d'investissement à gestion active, tout en renforçant l'exposition aux fonds indiciels peu coûteux. Le **biais domestique de leur portefeuille** a également été réduit grâce à une diversification accrue en faveur des actions et obligations internationales. Une autre étude sur un échantillon d'investisseurs différent a révélé une plus grande diversification chez les utilisateurs d'un *robo-advisor* américain³⁶.
- Les résultats d'un travail de recherche mené par Amundi³³ sur l'influence d'un *robo-advisor* français majeur sur les dispositifs d'épargne salariale ont montré qu'en utilisant le robot, les salariés investissent plus et bénéficient de rendements ajustés au risque plus élevés par rapport aux salariés non conseillés. Par ailleurs, ils **investissent davantage dans les actions et rééquilibrent leur portefeuille** afin de maintenir leur allocation plus proche de la cible proposée par le robot. L'amélioration de leur performance résulte aux deux tiers du rééquilibrage dynamique. A contrario, les investisseurs non conseillés tendent à se montrer passifs et laissent leur allocation dériver au gré des mouvements de marché.
- Une étude menée sur un robot-conseiller chinois a également mis en lumière une prise de risque accrue. Fondé sur des données individuelles de consommation et d'investissement (Ant Group), le conseil robotisé a aidé les ménages à optimiser leur prise de risque et à réduire par conséquent la volatilité de leur consommation³⁷.

Inclusion financière : l'automatisation des conseils financiers entend notamment favoriser l'inclusion financière. Proposée à des clients à faibles revenus, la fourniture de services financiers, qui implique souvent des coûts élevés pour le prestataire, peut ne pas être rentable. Or les nouvelles technologies réduisent sensiblement le coût du service des segments qui n'avaient traditionnellement pas accès à ces prestations³⁸. Par rapport à leurs pendants humains, les *robo-advisors* exigent moins de liquidités pour ouvrir un compte et prélèvent des frais réduits.



Source : Bianchi and Brière (2021).

Peu d'études scientifiques ont été menées sur l'automatisation du conseil et l'inclusion financière, mais les premiers résultats semblent corroborer ce qui précède. Un travail de recherche étudiant les effets de la réduction du montant minimum de dépôt (de 5000 \$ à 500 \$) auprès d'un robot-conseiller majeur aux États-Unis a révélé une augmentation de 59 % de la part des utilisateurs issus de la classe moyenne (patrimoine entre 1000 \$ et 42 000 \$) suite à cette mesure. Aucune hausse de la participation n'a toutefois été constatée chez les ménages au patrimoine inférieur à 1000 \$³⁹. Parallèlement, des recherches d'Amundi³³ ont révélé que les investisseurs qui avaient recours à des **robots-conseillers renforçaient leur exposition au risque et bénéficiaient de rendements**

ajustés au risque supérieurs, en particulier les investisseurs au portefeuille de taille modeste (ou aux revenus plus faibles) et moins exposés aux marchés d'actions (voir graphique ci-contre).

LES SERVICES FINANCIERS DOIVENT-ILS S'ADAPTER ?

Les nouvelles technologies ont **renforcé l'attrait de l'investissement** auprès des particuliers. Toutefois, elles ont également fait émerger de nouveaux comportements, qui conduisent parfois à **une plus grande prise de risque et à des biais d'investissement supplémentaires**. Le secteur financier peut-il offrir à cette nouvelle catégorie d'investisseurs les outils et les services dont ils ont besoin ?



- **Éducation financière** : ces nouveaux arrivants sur les marchés financiers **souhaitent s'instruire sur les rouages de l'investissement**. Une récente enquête (2021) réalisée par Charles Schwab (2021) révèle que 90 % d'entre eux souhaiteraient avoir accès à des informations et à des outils leur permettant de faire leurs propres recherches, ou obtenir des supports pédagogiques afin d'améliorer leurs compétences financières. **Les établissements financiers pourraient concevoir des programmes d'éducation financière**, sous forme de coaching personnalisé, en rappelant les bonnes pratiques d'investissement ou en fournissant des informations en périodes de turbulences sur les marchés, par exemple. Certaines banques ont déjà lancé des applications d'un nouveau genre visant à promouvoir l'acquisition de compétences financières, dont des modules d'apprentissage fondés sur la réalité virtuelle et des jeux vidéo populaires abordant des concepts financiers (p. ex. Ally Bank propose des services sur un célèbre jeu vidéo, Animal Crossing).
- **Conseil digital personnalisé ou conseil hybride ?** Dans une récente enquête du Forum économique mondial menée en collaboration avec BNY Mellon (2022), 80 % des investisseurs particuliers déclarent que la possibilité d'accéder à un conseil financier est importante dans la prise de décisions d'investissement. Or moins de la moitié d'entre eux en bénéficient, qu'il s'agisse de conseils automatisés ou humains. Une démocratisation du conseil financier digital (par exemple, à l'aide d'agents conversationnels – les *chatbots* – améliorés basés sur les dernières avancées des grands modèles de langage (LLM)), et l'application de techniques de « *debiasing* » visant à contrecarrer les biais comportementaux sur toutes les plateformes d'investissement permettraient de répondre à ce besoin, associées à des conseils hybrides ou humains.
- **Portefeuilles sur mesure** : mus par la perspective de profits et la soif de nouveauté, les primo-investisseurs sont nombreux à jeter leur dévolu sur les titres individuels ou les crypto-actifs, et négligent la diversification de leur portefeuille. Alors que les plateformes et les acteurs « tout-digital » se démarquent par leurs outils numériques, les connaissances financières permettant de déterminer les produits ou services les plus adéquats pour chaque client leur font généralement défaut. Il s'agirait ici de faciliter l'accès à un large éventail de produits d'investissement adaptés aux besoins spécifiques des investisseurs (indexation directe, produits assortis de garanties personnalisables, fonds compatibles avec les préférences ou risques des investisseurs, etc.).



« Savoir allier expertise humaine et innovation technologique, tel sera le véritable enjeu soulevé par l'intelligence artificielle et les nouvelles technologies. Cette capacité distinguera les gagnants des perdants de demain. »

Matteo Germano, Directeur adjoint des Gestions



POUR ALLER PLUS LOIN : TRAVAUX DE RECHERCHE DE L'AMUNDI INSTITUTE SUR LE COMPORTEMENT DES INVESTISSEURS PARTICULIERS

Brière M., Calamai T., Di Giansante F., Huynh K. et Novelli R. (2023), « Behavioral Biases among Retail and Institutional Investors », Amundi Working Paper.

Bonelli M. et Derrien F. (2022), « Altruism or Personal Benefits? ESG and Participation in Employee Share Plans ».

Brière M., Poterba J. et Szafarz A. (2022), « Precautionary Liquidity and Retirement Saving », AEA Papers and Proceedings 2022, 112: 147-150.

Bianchi M. et Brière M. (2022), « Augmenting Investment Decisions with Robo-Advice », SSRN Working Paper N°3751620.

Brière M., Poterba J. et Szafarz A. (2021), « Choice Overload? Participation and Asset Allocation in French Employer-Sponsored Saving Plans », NBER Working Paper N°29601.

Bianchi M. et Brière M. (2021), « Robo-Advising: Less AI and More XAI? », « Machine Learning and Data Science for Financial Markets: A Guide To Contemporary Practices », Ed. Capponi A. et Lehalle C.A., Cambridge University Press.

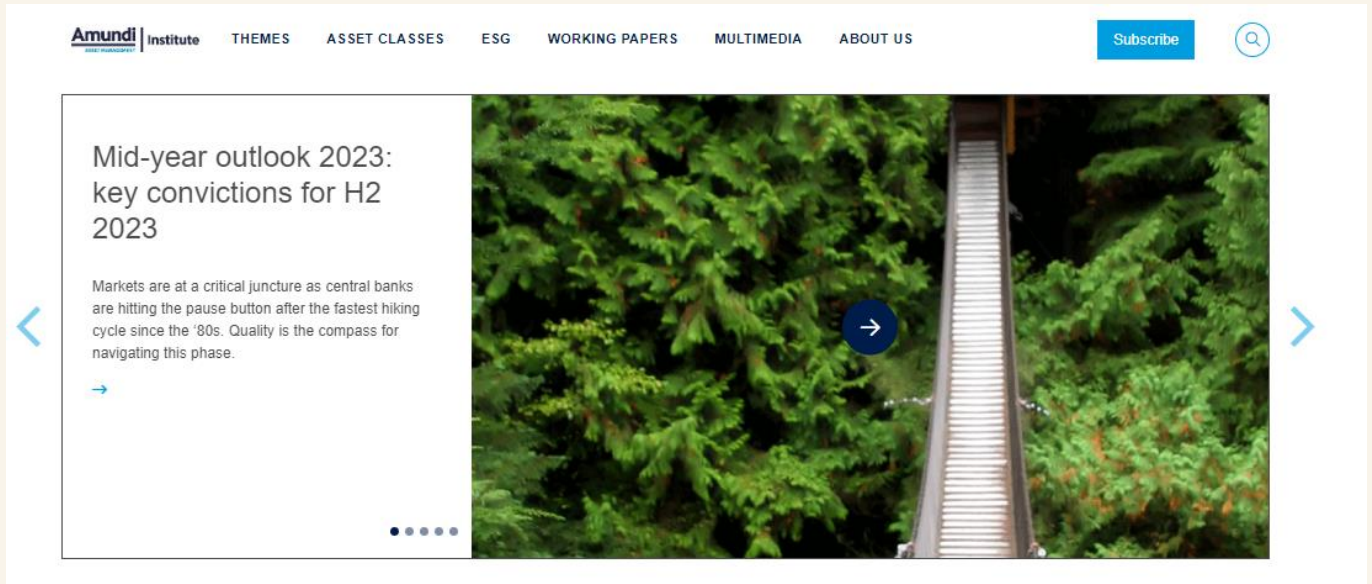
Brière M. et Ramelli S. (2021), « Responsible Investing and Stock Allocation », SSRN Working Paper N°3853256.





AMUNDI INSTITUTE

Dans un monde en mutation, les investisseurs ont un besoin essentiel de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles. L'Amundi Institute, au cœur du processus d'investissement mondial, a pour ambition de renforcer le conseil, la formation et le dialogue continu sur ces sujets pour l'ensemble de ses clients – distributeurs, institutionnels et entreprises. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe les activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs d'Amundi. Son objectif est de diffuser travaux d'analyse et les recommandations d'investissement d'Amundi.



<https://research-center.amundi.com/>

Directrice de la publication

Monica Defend

Directrice de l'Amundi Institute

Édition et Publication

Claudia Bertino

Responsable de l'équipe
Édition et Publication,
Amundi Institute

Laura Fiorot

Responsable de l'Édition &
des Divisions Client
Amundi Institute

INFORMATIONS IMPORTANTES

Document marketing à l'usage exclusif des clients professionnels, prestataires de services d'investissement et autres professionnels du secteur financier.

Investir comporte des risques, notamment politiques, de marché, de liquidité, de change et de perte en capital.

Le présent document est communiqué à titre purement informatif. Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation d'un quelconque titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services cités en référence peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et sont susceptibles de ne pas être agréés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction.

Les informations contenues dans le présent document sont réservées à votre usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante d'un quelconque instrument ou produit financier ou indice. En outre, aucun élément du présent document n'est destiné à fournir un conseil fiscal, juridique ou d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations figurant dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management SAS et sont datées du **29 juin 2023**. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Les informations contenues dans le présent document sont indiquées « en l'état » et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. Les données historiques et analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou garantie d'une analyse de performance future, prévision ou prédiction. Les opinions exprimées au sujet des tendances du marché et de l'économie sont celles de l'auteur et pas nécessairement celles d'Amundi Asset Management SAS. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi.

De plus, toute personne impliquée dans la production de ce document ne saurait en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif ou consécutif (y compris, à titre non exhaustif, en cas de manque à gagner) ou de tout autre dommage.

Date de première utilisation : **29 juin 2023**.

Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée (SAS) – Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GP04000036 – Siège social : 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com



- ¹ En particulier, l'émergence aux États-Unis de nouvelles plateformes de trading en ligne sans dépôt minimum ni commission et proposant l'achat de fractions d'actions a réduit les barrières à l'entrée pour les investisseurs particuliers.
- ² Charles Schwab, (2021), « The Rise of the Investor Generation », Schwab Generation Study.
- ³ Deloitte (2021), « The Rise of Newly Empowered Retail Investors », Deloitte Center for Financial Services.
- ⁴ Andraszewicz S., Kaszás D., Zeisberger S. et Hölscher C. (2023), « The Influence of Upward Social Comparison on Retail Trading Behaviour », AMF (2022), Tableau de bord des investisseurs particuliers – N°5 – Janvier 2022. Forbes (2022), « Empowering the Asian Retail Investor », novembre 2022.
- ⁵ Selon le UK Leverage Trading Report (Investment Trends, 2021), le nombre de personnes investissant sur le marché des changes au Royaume-Uni a augmenté de 23 % au cours des 12 mois précédant mai 2021. Une étude réalisée par le site de trading Forexsuggest.com indique que les volumes échangés sur le forex ont augmenté de plus de 20 % l'an passé. En Afrique, environ 1,3 million de personnes investissent sur le marché des changes via leur smartphone.
- ⁶ En finance comportementale, l'effet de disposition est une anomalie faisant référence à la tendance à vendre les titres gagnants et à conserver les titres perdants.
- ⁷ Source : <https://www.independent.co.uk>.
- ⁸ Source : <https://www.forbes.com> et <https://www.statista.com>
- ⁹ <https://www.businessofapps.com>
- ¹⁰ Kalda A., Loos B., Previtero A. et Hackethal A. (2021), « Smart (Phone) Investing? A within Investor-time Analysis of New Technologies and Trading Behavior », National Bureau of Economic Research Working Paper.
- ¹¹ Les actions de type « ticket de loterie » correspondent aux titres que nous considérons bon marché, volatils et dont les rendements anticipés sont fortement asymétriques.
- ¹² Ce conseiller gère 300 milliards RMB (env. 43 milliards USD) d'actifs à travers 65 fonds communs, dont des fonds en actions, des fonds obligataires, des fonds hybrides et des fonds monétaires. Avant l'introduction de l'application mobile, les clients accédaient à un site Internet par le biais d'un navigateur, majoritairement depuis un PC.
- ¹³ Cen X. (2019), « Going Mobile, Investor Behavior, and Financial Fragility », SSRN Working Paper.
- ¹⁴ Robinhood est une plateforme de courtage en ligne visant à faciliter l'accès à l'investissement et au trading.
- ¹⁵ Barber B., Huang X., Odean T. et Schwarz C. (2020), « Attention Induced Trading and Returns: Evidence from Robinhood Users », SSRN Working Paper.
- ¹⁶ Kalda A., Loos B., Previtero A. et Hackethal A. (2021), « Smart (Phone) Investing? A within Investor-time Analysis of New Technologies and Trading Behavior », National Bureau of Economic Research Working Paper.
- ¹⁷ Kahneman D. (2011), « Thinking, Fast and Slow », Farrar, Straus and Giroux, New York.
- ¹⁸ Cookson J.A., Engelberg J.E. et Mullins W. (2022), « Echo chambers. Review of Financial Studies », 36(2): 450-500. Chawia N., Da Z., Xu J. et Ye M. (2021), « Information diffusion on social media: Does it affect trading, return, and liquidity? » SSRN Working Paper.
- ¹⁹ Chen H., De P., Hu Y. et Hwang B.H. (2014), « Wisdom of crowds: The value of stock opinions transmitted through social media », Review of Financial Studies. 27(5): 1367-403. Jame R., Johnston R., Markov S. et Wolfe M. (2016), « The value of crowdsourced earnings forecasts », Journal of Accounting Research 54, 1077-1110. Bartov E., Faure L. et Mohanram P. (2018), « Can Twitter help predict firm-level earnings and stock returns? » The Accounting Review 93, 25-57.
- ²⁰ Bartov E., Faure L. et Mohanram P. (2018), « Can Twitter help predict firm-level earnings and stock returns? » The Accounting Review 93, 25-57.
- ²¹ Jin X., Zhu Y. et Huang Y.S., (2019), « Losing by learning? A study of social trading platform », Finance Research Letters. 1; 28:171-9.
- ²² Gemayel R. (2016), « Social trading: an analysis of herding behavior, the disposition effect, and informed trading among traders under a scopic regime », thèse de doctorat, École de commerce du King's College de Londres, Royaume-Uni.
- ²³ Röder F. et Walter A. (2017), « What Drives Investment Flows into Social Trading Portfolios? » SSRN Working Paper. Kromidha, E. and M. C. Li (2019), « Determinants of leadership in online social trading: a signaling theory perspective », Journal of Business Research 97, 184-197.
- ²⁴ Heimer R.Z. (2016), « Peer pressure: Does social interaction explain the disposition effect », Review of Financial Studies 29(11): 3177-3209.
- ²⁵ Sur la base des transactions réalisées depuis le compte courant des clients (5 millions) vers des plateformes d'échange de cryptos pour les particuliers (clients de JPMorgan Chase). Wheat C. et Eckerd G. (2022), « The Dynamics and Demographics of U.S. Household Crypto-Asset Use », JPMorgan Chase Institute.
- ²⁶ Parmi les clients de JPMorgan Chase, 20 % des millennials utilisent des crypto-actifs, soit nettement plus que la génération X (11 %) et que les baby-boomers (4 %). Il existe également de fortes différences en fonction de l'origine ethnique, les Asiatiques étant plus enclins à investir.
- ²⁷ Weber M., Candia B., Coibion O. et Gorodnichenko Y. (2023), « Do You Even Crypto, Bro? Cryptocurrencies in Household Finance », National Bureau of Economic Research Working Paper.
- ²⁸ Di Maggio M., Williams E. et Balyuk T. (2022), « Cryptocurrency investing: Stimulus checks and inflation expectations », SSRN Working Paper.
- ²⁹ Le Bitcoin est la crypto-monnaie la plus populaire au monde, mais la plupart des investisseurs cryptos détiennent plusieurs monnaies virtuelles (Ethereum, Dogecoin, etc.).
- ³⁰ Le « crypto winter » ou « hiver des crypto-monnaies » renvoie à l'effondrement de 2022.
- ³¹ Cornelli G., Doerr S., Frost J. et Gambacorta L. (202), « Crypto shocks and retail losses », BIS Bulletin No 69.
- ³² Lammer D.M., Hanspal T. et Hackethal A. (2019), « Who are the Bitcoin investors? Evidence from indirect cryptocurrency investments », SAFE Working Paper, N° 277.
- ³³ Bianchi M. et Brière M. (2022), « Augmenting Investment Decisions with Robo-Advice », SSRN Working Paper 3751620.
- ³⁴ D'Acunto F. et Rossi A.G. (2020), « Robo-advising », SSRN Working Paper 3545554.
- ³⁵ Rossi A. et Utkus S. (2019), « The needs and wants in financial advice: Humans versus robo-advising », George Washington University Working Paper.
- ³⁶ Reher M. et Sun C. (2019), « Automated financial management: Diversification & account size flexibility », Journal of Investment Management 17(2), 1:13.
- ³⁷ Hong C.Y., Lu X. et Pan J. (2020), « Fintech adoption and household risk-taking: from digital payments to platform investments », National Bureau of Economic Research Working Paper 28063.
- ³⁸ Philippon T. (2019), « On Fintech and Financial Inclusion », NBER Working Paper No. W26330.
- ³⁹ Reher M. et Sokolinski S. (2020), « Robo Advisors and Access to Wealth Management », SSRN Working Paper.