

## ► Panorama institutionnel France 2019

par Grégoire NAACKÉ, Directeur de l'Observatoire de l'Épargne Européenne (OEE)



### LES PLACEMENTS DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

Comme les années précédentes, le Panorama Institutionnel vise à compléter l'Enquête de l'Af2i en utilisant notamment les données de comptabilité nationale. Nous étudions l'évolution des placements et engagements des investisseurs institutionnels en France et dans les autres pays d'Europe. Nous essayons d'avoir un éclairage sur l'épargne car à l'Observatoire de l'Épargne Européenne, le but est de promouvoir la recherche, la qualité des statistiques et les comparaisons au niveau international sur tous les sujets liés à l'épargne en Europe.

Nous avons observé en 2018 une baisse de 0,9% à 3 152 Md€ de l'encours total des placements des investisseurs institutionnels. Cette baisse est principalement expliquée par des effets de valorisation, notamment sur les placements des compagnies d'assurance. Elles représentent en

effet 82% de notre estimation de l'encours global des placements des investisseurs institutionnels. Viennent ensuite les administrations de sécurité sociales (6%), la Caisse des dépôts (5%), puis les autres investisseurs institutionnels avec la part restante.

Concernant les placements de sociétés d'assurance, on observe que, malgré la mauvaise performance des marchés action en 2018 (-13% pour le Stoxx 600 sur l'année) et les effets de dévalorisation qui en ont résulté, les flux de placements ont continué d'être positifs (62 Md€ sur l'année, dont 41% sur les obligations, et 54% sur les actions et OPCVM non monétaire).

On retrouve pour les actions le niveau de fin d'année 2017 et on peut s'attendre à une performance positive pour 2019.

Si l'on regarde la composition du portefeuille de placements des sociétés d'assurance vie par rapport aux sociétés d'assurance non-vie, on constate que les titres de créance demeurent le principal support de placement (60% pour les assurances-vie, 44% pour les assurances non-vie). On note toutefois une baisse de la part obligatoire pour l'assurance non-vie, au profit des actions non cotées et autres participations.

Au total sur l'ensemble des compagnies d'assurance et en faisant la différence entre les OPC non monétaires et OPC actions, les titres de créances représentent 73% des placements, contre 14% pour titres de capital.

À périmètre comparable (en prenant essentiellement les compagnies d'assurance et les administrations de Sécurité sociale), la part des obligations dans les placements des investisseurs institutionnels a peu varié. La répartition actions versus obligations est effectivement relativement stable dans le temps et le fléchissement de tendance sur la croissance de l'encours des dernières années est principalement dû à des effets de valorisation.

Si l'on regarde maintenant les flux de placements et non plus les encours, on voit que sur la période 2011-2018 (après la crise de 2008), le flux moyen de placements est de l'ordre de 50 Md€ par an. Il s'élevait sur la période qui précédait (2003-2010) à près de 100 Md€ environ. Depuis 2011 donc, les flux de placements, notamment en titres de créances sont moins importants.

Pour autant, les dévalorisations sont aussi moins fréquentes et importantes. Ainsi, en excluant la crise de 2008 et l'éclatement de la bulle Internet au début des années 2000, la valorisation des placements des sociétés d'assurance et des administrations de Sécurité sociale reste relativement stable.

En ce qui concerne les autres investisseurs institutionnels, les placements des administrations de sécurité sociale ont baissé de 6% à 187 Md€, en grande partie à cause des effets de valorisation sur les placements en actions et dans une moindre mesure sur les placements obligataires. La répartition des placements par classes d'actifs pour les caisses AGIRC-ARRCO

### Encours de placements des investisseurs institutionnels

En Md€ courants	2016	2017	2018	% Total	Croissance % 2018/2017
Sociétés d'assurance	2 518	2 610	2 592	82%	-0,7%
Administration de Sécurité sociale	194	199	187	6%	-6%
Caisses des dépôts	166	151	155	5%	3%
Institutions de prévoyance	63	65	65	2%	0%
Mutuelles (livre II)*	61	61	61	2%	0%
Entreprises	49	56	55	2%	-1%
Fondations et fonds de dotation	24	24	23	1%	-4%
Institutions sans but lucratif	16	15	14	0%	-8%
<b>TOTAL</b>	<b>3 091</b>	<b>3 181</b>	<b>3 152</b>	<b>100%</b>	<b>-0,9%</b>

Sources : Banque de France, FFA, CDC, CTIP, FNMP, ACPR, AGIRC-ARRCO, ERAFP, FRR, exploitants nucléaires, France Invest – Calculs OEE

\* Estimation OEE

(1) [www.oee.fr](http://www.oee.fr)

et ERAFP est relativement similaire à celle du reste des investisseurs institutionnels, notamment des compagnies d'assurance. Les compositions de portefeuille restent effectivement très obligataires et finalement relativement stables dans le temps, d'une classe d'investisseur institutionnel à une autre.

Les fondations et les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) comptent pour une petite part de l'encours total des investisseurs institutionnels mais sur lesquels les règles d'allocation d'actifs sont moins strictes. On voit par exemple pour les fondations que la part d'action est relativement importante. Alors que pour les institutions sans but lucratif, il s'agit essentiellement de l'allocation via des organismes communs de placement.

## LES ENGAGEMENTS DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

Si l'on regarde désormais les engagements des investisseurs institutionnels, les sociétés d'assurance comptent pour une grande partie des placements et engagements, particulièrement en France où l'épargne des ménages est principalement orientée vers l'assurance-vie d'une part, mais aussi de l'épargne réglementée d'autre part dont une partie des livrets sont gérés par la Caisse des dépôts, intégrant ainsi notre périmètre en tant que placements d'investisseurs institutionnels.

En 2018, les flux de placement des ménages sur l'assurance-vie ont été de 50 Md€ contre 29 Md€ l'année précédente. Sur les livrets A, LDD, LEP, on a eu 13 Md€ de collecte nette contre 11 Md€ en 2017 donc sur

ces supports de placement qui sont prisés des français, une collecte toujours positive, notamment dans un environnement de taux bas ou les ménages sont incités à aller sur des produits relativement liquides.

Les autres engagements ont été en baisse en 2018, et le stock des engagements est en baisse encore une fois à cause des valorisations.

L'assurance-vie et les produits d'épargne réglementée représentent 67 % du patrimoine financier des ménages hors actions non cotées. On est donc dans un pays où la fiscalité a un rôle important dans l'allocation d'épargne des ménages français.

Les engagements au titre de l'épargne retraite sont estimés quant à eux à 300 Md€. Au regard de l'importance de l'assurance-vie, les engagements pour la retraite restent très faibles par rapport aux autres pays d'Europe. Ainsi la part des engagements pour l'assurance-vie dans le total des placements des investisseurs institutionnels représente 67 % en France, contre 33 % en moyenne pour l'ensemble des pays européens.

## COMPARAISON INTERNATIONALE DES PLACEMENTS DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

► En matière d'encours de placements des investisseurs institutionnels, la France se

maintient en 2<sup>e</sup> position en Europe. Cette position est en grande partie due à l'importance du secteur de l'assurance, notamment de l'assurance-vie dans les placements des ménages français.

► Au niveau mondial, la France est en 4<sup>e</sup> position avec 5,4 % de l'encours global des placements des investisseurs institutionnels quand les États-Unis en représentent à eux seuls plus de 50 %.

► Par ailleurs à périmètre égal, la France se situe en tête du classement européen pour le poids du secteur de l'assurance dans les encours de placements des investisseurs institutionnels (87 %).

► Elle se retrouve toutefois en dernière position quant au poids des fonds de pension et de sécurité sociale dans les placements des investisseurs institutionnels (7 %).

La période est intéressante en France tout d'abord avec l'apparition de nouveaux produits d'épargne retraite pouvant dynamiser les flux de placement sur des produits d'épargne retraite complémentaire. Au niveau européen également, avec la création du produit paneuropéen d'épargne professionnelle permettant de sensibiliser les épargnants à plus d'épargne retraite complémentaire, avec une offre de produits simplifiée pouvant finalement faire augmenter les flux. ●

### Estimation des engagements de retraite des investisseurs à fin 2018 (en Md€)

<b>Dispositifs de retraite souscrits dans un cadre personnel</b>	<b>54,2</b>
<i>PERP</i>	19,7
<i>Produits destinés aux fonctionnaires ou aux élus locaux (PREFON, COREM, CRH, FONPEL, CAREL-MUDEL)</i>	27,5
<i>RMC (retraite mutualiste du combattant)</i>	6,7
<i>Autres contrats souscrits individuellement</i>	0,3
<b>Dispositifs de retraite supplémentaire souscrits dans un cadre professionnel</b>	<b>248,2</b>
Professions indépendantes	78,6
<i>Contrats Madelin</i>	42,5
<i>Contrats « exploitants agricoles »</i>	6,0
<i>Caisses de retraite des professions libérales</i>	30,1
Salariés (à titre collectif)	136
<i>PERCO</i>	140,1
<i>Contrats de type art. 39 du CGI</i>	16,6
<i>PER Entreprises</i>	43,5
<i>Autres contrats souscrits collectivement</i>	80,0
Salariés du secteur public	
<i>ERAFP</i>	29,5
<b>TOTAL</b>	<b>302,4</b>

Sources : DREES, AFG, FFA, ERAFP - Estimations OEE