

o e e

OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

L'épargne au service de l'économie

Dès sa création, en 1999, l'OEE a demandé à des chercheurs de l'Université de Paris X sous la direction de Michel Boutillier, un travail sur la « destination finale de l'épargne » des ménages.

L'objectif des travaux de l'équipe de Michel Boutillier était de quantifier la répartition des financements apportés par l'épargne des ménages entre les grandes catégories d'agents économiques. Il a fallu pour cela « mettre en transparence » les différentes formes d'intermédiation, en particulier les fonds d'investissement et les contrats d'assurance vie en unités de compte. Ce travail novateur a ensuite été repris et actualisé par les chercheurs eux-

mêmes, puis par la Banque de France. Dans une étude de 2011, la Banque de France montre ainsi que les placements des ménages en titres d'OPCVM ont financé principalement des sociétés non financières, alors que les placements en assurance-vie ont été dirigés pour plus de 60% vers des agents économiques non-résidents.

Dix ans plus tard, un travail d'inspiration comparable a été demandé à l'OEE par l'EFAMA (European Fund

and Asset Management Association), sur le rôle de la gestion d'actifs dans l'économie européenne. Il s'agissait cette fois de quantifier la répartition des grandes catégories d'agents économiques bénéficiaires de financement ayant pour origine des fonds placés sous la responsabilité des gestionnaires d'actifs, que ce soit sous la forme de fonds d'investissement, ou de mandats de gestion confiés par des investisseurs à des gérants professionnels.

Les partenaires et les chercheurs de l'OEE



Michel Boutillier



Didier Davydoff



Laëtitia Gabaut



Grégoire Naacke

Les capitaux gérés par les sociétés de gestion européennes s'élèvent à environ 14 000 milliards d'euros, soit près du tiers du montant géré par l'ensemble des sociétés de gestion à l'échelle mondiale.

- 37% de la capitalisation flottante des sociétés cotées européennes sont détenus par des investisseurs ayant confié leur portefeuille à des sociétés de gestion.

- Celles-ci contribuent à hauteur d'un cinquième à la couverture des besoins de financement externe de l'ensemble des entreprises européennes, cotées ou non cotées.

- Plus du tiers de l'encours de la dette publique européenne est détenu par l'intermédiaire de sociétés de gestion.

L'étude met aussi en évidence la contribution de l'industrie de la gestion d'actifs aux exportations européennes de services financiers : le « brand » des OPCVM européens est reconnu et recherché par des investisseurs du monde entier, en particulier en Asie. Les sociétés de gestion emploient plus de 70 000 collaborateurs en Europe et génèrent un chiffre d'affaires proche de 100 milliards d'euros.

Une troisième étude macrofinancière a été réalisée en 2013 par l'OEE et INSEAD OEE Data Services (IODS) pour la Commission Européenne et le FSUG (Financial Services User Group). Cette étude mesure et analyse les tendances à long terme de la structure de l'actionariat des sociétés cotées européennes. Les actionnaires

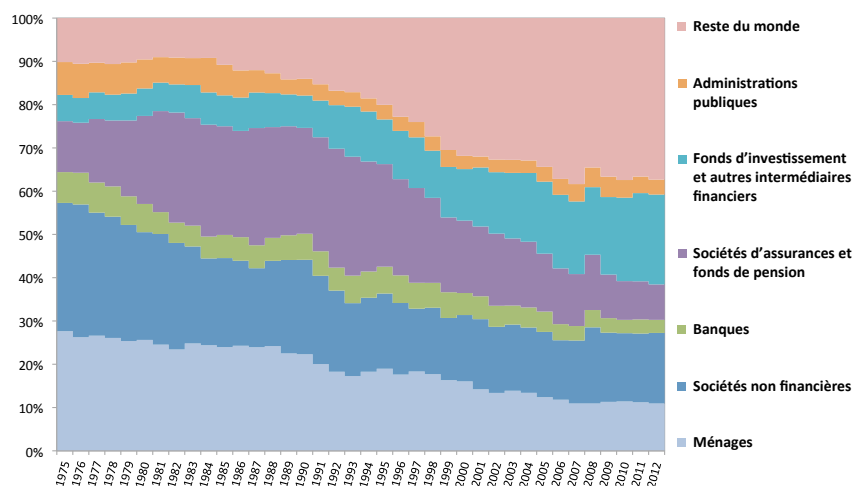
« non résidents » ont vu leur part dans la capitalisation européenne passer de 10% à 45% entre 1975 et 2012. Mais les investisseurs européens représentent la moitié de cet ensemble. En particulier, les fonds d'investissement ont vu leur poids augmenter. Or certains fonds, domiciliés sur des Places comme Luxembourg ou Dublin pour des raisons fiscales ou réglementaires, sont en réalité des fonds nationaux gérés et vendus

nationalement dans d'autres pays européens. L'étude montre aussi que la détention directe d'actions cotées par les ménages a vu son poids relatif diminuer drastiquement, passant de 28% à 11%. Mais les épargnants individuels restent des investisseurs indirects importants, à travers les fonds d'investissement, les contrats d'assurance vie et les fonds de pension.

Études à consulter

- M. Boutillier, A. Labye, C. Lagoutte, N. Levy, A. Mpacoko-Priso, V. Oheix, S. Justeau et B. Séjourné, « La destination finale de l'épargne des ménages européens », Janvier 2001
- Adeline Bachellerie, Omar Birouk, Christian Pfister, « La destination finale des placements financiers des ménages français », *Bulletin de la Banque de France* n°184, 2^e trimestre 2011

Répartition de l'actionnariat des sociétés cotées européennes



Les travaux de l'OEE

- Didier Davydoff, Laëticia Gabaut et Grégoire Naacke, « The Importance of Asset Management to the European Economy », Juin 2011
- Didier Davydoff, Daniele Fano et Li Qin, « Who owns the European Economy ? Evolution of the ownership of EU-listed companies between 1970 and 2012 », Août 2013

Financements des sociétés non-financières européennes par la gestion d'actifs (2009).

Financements en fonds propres

(Milliards d'euros)	2 354
---------------------	--------------

% de la capitalisation boursière	28.9
----------------------------------	------

% du flottant	37.4
---------------	------

Financements en titres de dette

(Milliards d'euros)	2 216
---------------------	--------------

% du financement en titres de dette	18.4
-------------------------------------	------

Total

(Milliards d'euros)	4 569
---------------------	--------------