

**Le point sur...**

- *Le crédit viager hypothécaire : quels enseignements peut-on tirer de l'expérience italienne ?*
- *Le viager une pratique peu répandue en France*
- *Quelles explications à la complexification des produits structurés à destination des particuliers (PSP) ?*
- *Détention de produits financiers des jeunes de 20 à 30 ans*
- *Concentration des flux d'assurance vie*

**Des nouvelles de l'OEE**

- *Assemblée Générale de l'OEE*
- *Programme d'études 2012*
- *Amundi Asset Management nouveau membre fondateur de l'OEE*

**Le crédit viager hypothécaire :  
Quels enseignements peut-on tirer de l'expérience italienne ?**

**Le patrimoine immobilier peut-il permettre aux retraités d'accroître leur consommation ?**

Une étude dirigée par Mariacristina Rossi de l'Université de Turin/CePR, apporte des éléments de réponse en s'appuyant sur le cas de l'Italie. Le dispositif de crédit viager hypothécaire, récemment introduit en Italie, permet aux retraités d'accéder à une ligne de crédit ou une rente viagère sans cesser d'être propriétaire de leur bien immobilier, ni avoir à rembourser le capital emprunté avant leur mort ou la revente du bien.

Selon les premiers résultats de l'étude, le crédit viager hypothécaire bénéficierait particulièrement aux retraités les plus âgés, célibataires ou veufs, et encore plus aux femmes, grâce au supplément de revenu annuel qu'il génère. Les données de l'enquête Survey on Household Income and Wealth réalisée par la Banque d'Italie indique que ce sont ces mêmes individus qui se déclarent les moins intéressés par ce type de dispositif, compte tenu de leur aversion à l'endettement.

Cependant, ces premiers résultats laissent supposer que l'incertitude grandissante quant au financement des retraites par répartition et au niveau futur des pensions publiques devraient favoriser à l'avenir le recours à ce type de dispositif financier.

La version définitive de l'étude sera disponible en septembre 2012.

Retrouvez la note sur « Le crédit viager hypothécaire (reverse mortgage) : Premiers résultats d'une étude du cas italien » sur [le site de l'OEE](#).

**Le viager une pratique peu répandue en France**

L'achat d'un bien immobilier en viager est une pratique peu courante en France. D'après les données de l'Enquête Patrimoine de l'INSEE de 2009-2010, environ 27 000 ménages sont propriétaires d'un bien acheté en viager.

Pour un peu moins de la moitié des bien achetés, le viager est utilisé pour l'acquisition d'un bien autre qu'une résidence principale, secondaire ou logement de rapport. Par ailleurs, 22% des propriétaires de biens achetés en viager sont des agriculteurs et 76% d'entre eux ont fait l'acquisition d'un autre bien, tel que l'acquisition de terres agricoles.

Nature du bien acheté en viager	
résidence principale	18%
résidence secondaire	23%
logement de rapport	15%
autre bien	44%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Catégorie socioprofessionnelle actuelle ou antérieure de la personne de référence du ménage	
Agriculteurs	22%
Cadres, professions libérales et scientifiques	21%
Employés	1%
Ouvriers	18%
Professions intermédiaires	25%
Artisans, commerçants et chefs d'entreprise	13% <sup>1</sup>
<b>Total</b>	<b>100%</b>

## Quelles explications à la complexification des produits structurés à destination des particuliers ?

Un papier de Claire Célérier et de Boris Vallée intitulé « Le marché européen des produits structurés: innovation, concurrence et complexité » fournit des réponses à cette question.

Les produits structurés sont généralement des produits garantis en capital avec une faible exposition aux actions. Par opposition aux marchés américains et asiatiques, le marché européen des produits structurés a connu un important développement ces dix dernières années pour atteindre 64% des encours mondiaux, soit environ 700 milliards d'euros en 2011. Cependant ils ne représentent qu'une faible part (environ 3%) du patrimoine financier des ménages européens.

A partir des prospectus des produits et au moyen de techniques d'analyse lexicographiques, les auteurs font état d'une complexité croissante des produits destinés aux particuliers. Trois explications sont susceptibles de justifier une telle complexité.

- La complexification des produits répondrait à une demande de la part des investisseurs individuels qui souhaitent diversifier leur portefeuille, de produits innovants, à la fois garantis en capital et plus rentables que d'autres actifs sans risque.

Les deux autres explications avancent que la complexification de ces produits résulte de la volonté des institutions qui les structurent et les commercialisent d'atténuer la pression concurrentielle sur le marché des produits structurés.

- D'une part, la complexification permettrait de différencier les produits les uns des autres, de réduire leur substituabilité et donc d'atténuer la concurrence entre les différents produits.
- D'autre part, la complexification atténuerait la connaissance qu'ont les investisseurs des produits et les obligerait faire leur choix aléatoirement parmi l'ensemble des produits.

Retrouvez le papier de Claire Célérier et Boris Vallée sur le site de l'OEE, ainsi que la présentation faite lors de [la conférence](#) « Quelle place pour les produits structurés dans l'épargne des particuliers? » du 14 mars 2012.

## Taux de détention d'actifs patrimoniaux des jeunes actifs de 20-30 ans

Épargner est une priorité pour les jeunes. Plus soumis à des risques de précarité et de chômage, ils privilégient la détention de produits d'épargne peu risqués et liquides. A l'instar de l'ensemble des actifs, les jeunes de 20-30 ans plébiscitent les livrets d'épargne défiscalisés, 88% en détiennent au moins un. Leur détention de produits plus risqués et avec un horizon de placement plus long (assurance-vie, valeurs mobilières) est plus faible que pour l'ensemble des actifs. Ainsi, ils sont 32% à détenir au moins un produit d'assurance-vie ou décès contre 42% pour l'ensemble des actifs.

L'accès à la propriété est également une priorité pour les jeunes et 24% d'entre eux détiennent au moins un bien immobilier. L'accès au crédit immobilier est limité pour cette catégorie de la population. Ils sont contraints de constituer un apport personnel important avant d'acheter. Ainsi, ils sont plus d'un tiers à détenir au moins un produit d'épargne logement.

	Jeunes actifs de 20 à 30 ans	Ensemble population active	Ecart
Livrets défiscalisés	88.2	86.0	2.2
Livrets soumis à l'impôt	4.5	5.8	-1.3
<b>Ensemble des livrets d'épargne</b>	<b>88.3</b>	<b>86.1</b>	<b>2.2</b>
<b>Epargne-logement</b>	<b>36.3</b>	<b>37.1</b>	<b>-0.8</b>
<b>Valeurs mobilières</b>	<b>10.7</b>	<b>19.4</b>	<b>-8.6</b>
Assurance-vie ou décès volontaires	32.1	41.6	-9.5
Epargne retraite (y.c. RCV, hors PERP)	3.5	11.8	-8.3
Plan d'épargne retraite populaire (PERP)	4.5	6.0	-1.4
Plan d'épargne populaire (PEP)	0.9	4.1	-3.2
<b>Ensemble ass-vie, épargne retraite</b>	<b>36.6</b>	<b>49.7</b>	<b>-13.1</b>
<b>Epargne salariale</b>	<b>18.0</b>	<b>22.9</b>	<b>-4.8</b>
<b>Ensemble autres produits financiers<sup>1</sup></b>	<b>3.7</b>	<b>5.5</b>	<b>-1.8</b>
<b>ENSEMBLE PATRIMOINE FINANCIER</b>	<b>93.7</b>	<b>93.9</b>	<b>-0.2</b>
Résidence principale <sup>2</sup>	19.9	51.8	-31.9
Autres logements	6.7	17.5	-10.8
<b>ENSEMBLE PATRIMOINE IMMOBILIER</b>	<b>24.3</b>	<b>56.7</b>	<b>-32.3</b>

1. Bon d'épargne, de caisse ou du Trésor, Compte à terme, compte courant d'associés, Livret d'épargne entreprise,
2. Part des ménages propriétaires de leur résidence principale, accédant à la propriété ou usufruitiers.

Lecture: En 2010, 88,2% des ménages dont la personne de référence est âgée entre 20 et 30 ans détiennent au moins un livret défiscalisé.

Champ: ménages ordinaires résidant en France métropolitaine et dont la personne de référence est active au sens du recensement de la population.

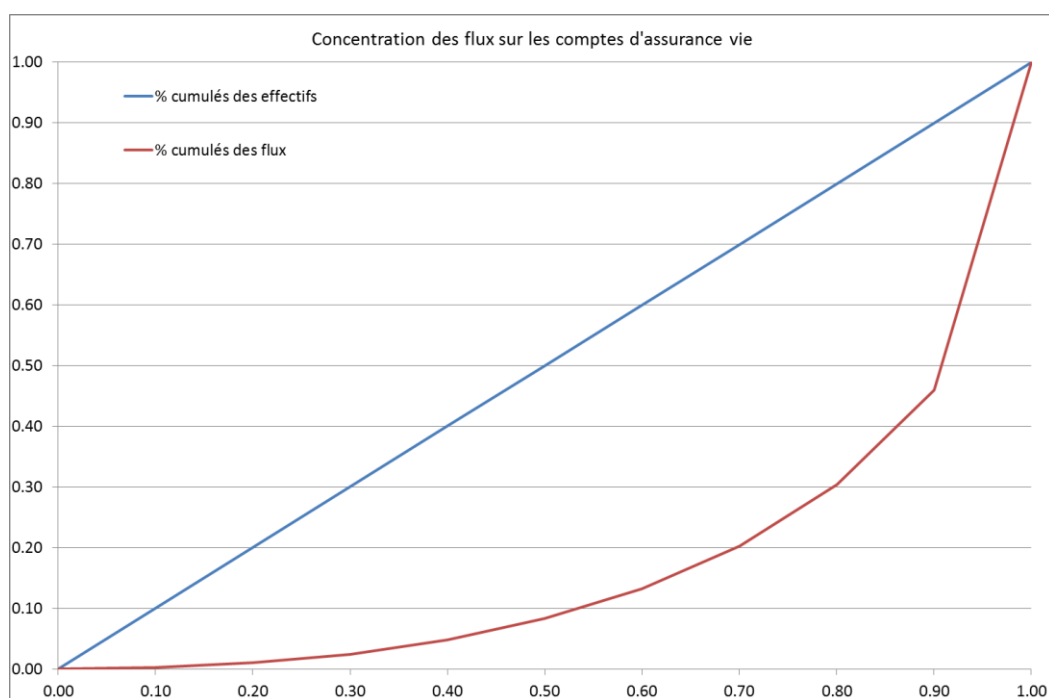
Source: Enquête Patrimoine 2009-2010, calculs OEE

## Concentration des flux d'assurance-vie (1)

L'assurance-vie reste un produit plébiscité par les épargnants. En janvier 2012, la Cour des Comptes publiait un rapport intitulé « Evaluation d'une politique publique; la politique en faveur de l'assurance vie », qui faisait état de la concentration des encours d'assurance-vie. Ainsi, les deux tiers des encours seraient détenus par des ménages appartenant au dernier décile de patrimoine,

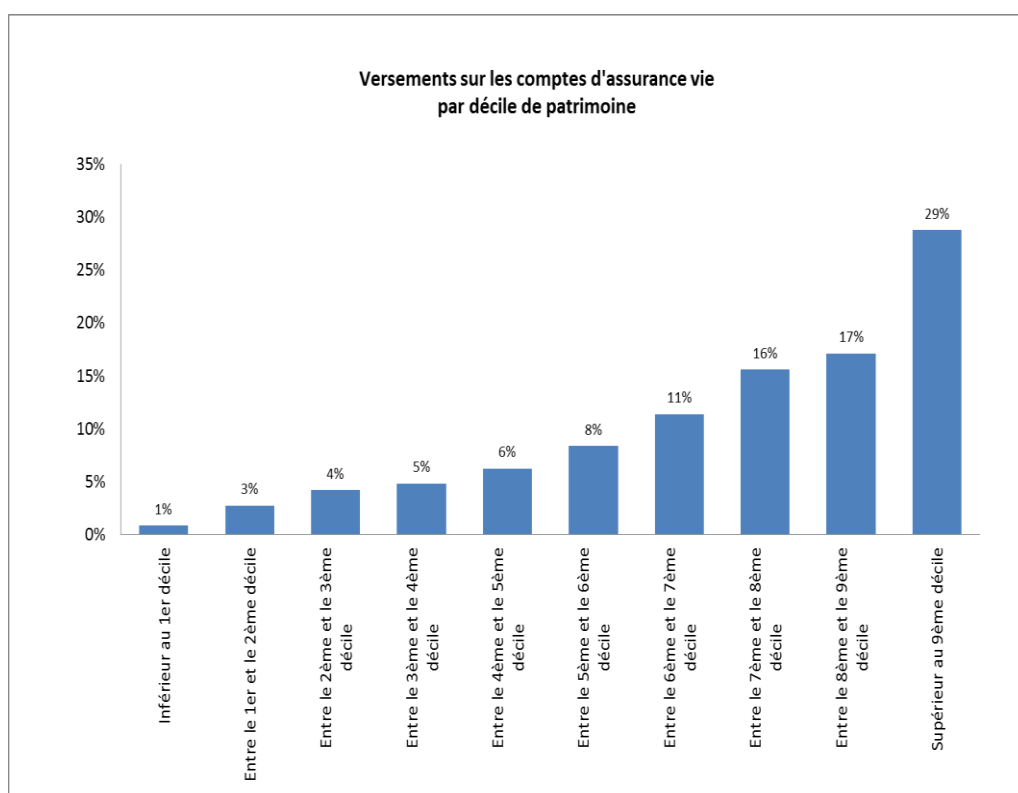
Les données de l'Enquête Patrimoine 2009-2010 permettent d'analyser la concentration des flux sur les contrats d'assurance-vie en euros et multi-supports. Il s'agit des versements fixés selon un échéancier précis et effectués sur une année.

Les flux sur les contrats d'assurance-vie sont très concentrés. 90% des ménages versent 46% de l'ensemble des flux.



## Concentration des flux d'assurance-vie (2)

Une analyse par décile de patrimoine inique également que ce sont les ménages les plus dotés de patrimoine qui versent le plus sur leurs comptes d'assurance-vie. Ainsi, les ménages appartenant au dernier décile regroupent 29% de l'ensemble des flux versés. Les flux sur les comptes d'assurance-vie sont moins concentrés que les encours. Les 1% des ménages les plus aisés regroupent seulement 3,5% des flux contre un quart des encours (selon le rapport de la cours des comptes).



Pour en savoir plus: [le rapport de la Cours des Comptes est disponible en ligne](#)

## Assemblée Générale de l'OEE

---

- ❑ L'Assemblée Générale de l'OEE a eu lieu le 21 juin 2011 à l'AFG. L'ensemble des documents relatifs à cette réunion, ainsi que le compte rendu et la synthèse des échanges entre les participants sont disponibles sur le site de l'OEE dans [l'Espace Membres](#).
- ❑ Lors de cette réunion, le programme d'études de 2012 a été voté suite aux nombreuses réponses au treizième appel d'offres de l'OEE. Trois études ont été retenues et feront l'objet d'un financement de la part de l'OEE:
  - ❑ "Targeted analysis of saving needs of current retirees from recent pension reform acts with French Data" Christophe Daniel (Université d'Angers), Anne Lavigne (Université d'Orléans), Jesus Herell NZE ABAME (Université d'Orléans), Bruno Séjourné (Université d'Angers)
  - ❑ "Cross-country differences in wealth and asset distributions" Florence Legros (Université Paris-Dauphine), Elina Pyykko (CEPS) et Mikkel Barslund (CEPS)
  - ❑ "Comportements d'investissement des investisseurs individuels et formation de l'épargne des ménages: l'expérience de la crise de 2008" David Sraer (Université de Princeton), Ron Kaniel (Université de Rochester), Jean-Noël Barrot (HEC Paris)

Retrouvez l'ensemble des informations sur les appels d'offres sur [le site de l'OEE](#)

- ❑ L'OEE a le plaisir d'accueillir parmi ses membres Amundi Asset Management, qui a adhéré à l'association en tant que membre fondateur depuis juin 2012.



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

48 rue de Provence



75009 Paris



Tél : +33 (0) 1 43 12 58 00



Fax : +33 (0) 1 43 12 58 01

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

---

**Président du Conseil d'Administration**

Jacques de Larosière

---

**Président du Comité d'Orientation**

Christian Gollier

---

**Secrétaire général**

Pierre Bollon

---

**Trésorier**

Henri Delessy

---

**Directeur**

Didier Davydoff  
[d.davydoff@oee.fr](mailto:d.davydoff@oee.fr)

---

**Economiste**

Laetitia Gabaut  
[lgabaut@oee.fr](mailto:lgabaut@oee.fr)

---

**Support**

Lia Rivet de Sabatier  
[l.rivet-de-sabatier@oee.fr](mailto:l.rivet-de-sabatier@oee.fr)

---