

15 MAI 2001

Mardi 15 mai 2001 • page 7

*Correspondance économique*

**L'Observatoire de l'épargne européenne se penche sur le comportement des ménages européens à l'égard de la détention d'actions**

L'Observatoire de l'épargne européenne, constitué en septembre 1999 et présidé par M. Jacques de LAROSIERE, membre de l'Institut, inspecteur général des finances honoraire, gouverneur honoraire de la Banque de France, a présenté hier les résultats d'une étude consacrée à "La détention d'actions et de parts d'OPCVM par les ménages européens". Cette étude découle du constat selon lequel, au cours de la dernière décennie, caractérisée par des politiques encourageant la libéralisation financière et l'intégration internationale, on a assisté à une diffusion de la culture



**Correspondance économique**

actionnariale parmi les ménages, à un accroissement de la détention indirecte d'actions (cette dernière désignant la détention au travers de caisses de retraite, de SICAV ou de compagnies d'assurance), ainsi qu'à une augmentation des parts de portefeuilles détenues en actions.

Afin de déterminer le profil des ménages détenteurs d'actions et de parts d'OPCVM, une étude approfondie portant sur leur comportement de détention directe et indirecte de titres a été menée dans cinq pays européens – France, Allemagne, Italie, Royaume-Uni et Pays-Bas – pour l'année 1998. Après avoir présenté les évolutions macro-économiques survenues dans chacun des pays considérés au cours de la décennie 90, les différents intervenants se sont employés à mettre en lumière l'impact d'un certain nombre de critères propres aux ménages : âge, niveau d'études, richesse financière, revenu disponible, situation de famille, taille du ménage et nombre de personnes percevant un revenu, statut au regard de l'emploi et risque lié à l'activité exercée. A cet effet, deux équations ont été estimées : l'une relative à la participation visant à déterminer si les ménages détiennent des titres, directement ou indirectement, la seconde portant sur le montant ainsi détenu.

En ce qui concerne la participation, de grandes différences entre pays européens ont été observées, la France se situant à un niveau médian. La répartition par âge fait pour sa part apparaître un pic de détention d'actions, s'élevant à peu près au double du niveau initial, chez les 50-59 ans, quel que soit le pays considéré (y compris les Etats-Unis), le profil par âge étant généralement de forme concave. On relève également que la participation est une fonction croissante de la richesse financière et du niveau d'études. Sur ce dernier point, la différence la plus marquée apparaît en Italie, où seuls 8,7 % des ménages ayant un niveau d'études inférieur au lycée détiennent des actions ou parts d'OPCVM, contre 37,5 % pour les diplômés du supérieur. En revanche, les Pays-Bas sont le pays où la différence est la plus ténue, les chiffres correspondant étant respectivement de 26,6 % et de 45,6 %.

En France, des évolutions significatives sont intervenues dans la stratégie de portefeuille (diminution de la détention d'actifs liquides, accroissement de la détention direct, déclin de la détention indirecte au travers des SICAV, importance croissante des compagnies d'assurance). Les autres évolutions macro-économiques survenues au cours de la décennie 90 sont l'accroissement de la valeur et de la rentabilité des actions et des SICAV, la privatisation d'entreprises (en particulier France Telecom en 1997), des prévisions en baisse concernant les prestations de retraite, une hausse des taxes sur les bénéfices et les revenus d'investissement et des innovations au niveau des produits proposés (PEP en 1990, PEA en 1992).

Les données traitées font apparaître qu'en 1997, la détention directe d'actions était de 15 %, en hausse par rapport à 1992 où elle n'atteignait que 9,1 %, tandis que la détention indirecte (SICAV) était de 13,5 %. Les ménages qui détenaient le plus volontiers des actions ou des parts d'OPCVM étaient des personnes près d'atteindre l'âge de la retraite, disposant d'une richesse financière et de revenus élevés, et ayant un niveau d'études supérieures. Ces personnes étaient plus susceptibles d'être mariées, d'appartenir à un ménage comprenant 2 à 4 membres, dont deux disposant de revenus, et d'occuper un emploi à leur propre compte ou une activité impliquant un haut niveau de risque. 80 % des ménages détenteurs d'actions ou de parts d'OPCVM investissaient dans des actions de sociétés cotées et 9 % dans des actions de sociétés non cotées. 21 % investissaient dans des actions de leur employeur. En ce qui concerne l'utilisation de conseillers financiers et la fréquence des transactions, 38 % ne recouraient pas à leur intermédiaire financier lors des prises de décision et 24,5 % géraient seuls leur portefeuille. 23 % suivaient au contraire les conseils de leur conseiller financier pour effectuer des transactions et 15 % le chargeaient de la gestion de leur portefeuille.