

Synopsis de la conférence *sur le Risque dans le Portefeuille des Investisseurs*

L'Observatoire de l'Épargne Européenne (OEE) et Pioneer Investments se sont associés à Luc Arrondel et André Masson, directeurs de recherche au CNRS, pour approfondir l'analyse des comportements face au risque et à l'avenir.

Les deux chercheurs ont effectué une étude originale sur la base des enquêtes « Patrimoine » de l'INSEE de 1998 et 2004, complétées par un sondage effectué auprès de 4.000 ménages. Cette étude très détaillée des comportements, permet de mieux comprendre la prise de risque dans le portefeuille des investisseurs.

Cette voie de recherche est essentielle, dans un contexte où, au cours des dix prochaines années, la croissance prévue des actifs individuels à long terme devraient dépasser les 15% par an.

Comme rappelé en début de conférence par Jacques de Larosière, les individus doivent désormais prendre en charge une part croissante des ressources nécessaires à leur retraite et, de même que toute institution, ils doivent s'assurer que les actifs financiers qu'ils ont sélectionnés correspondent à leurs objectifs de vie.

Le développement du secteur « individuel », c'est à dire de l'individu/institution, représentera le vrai moteur de croissance des actifs financiers dans les dix prochaines années en France comme en Europe (15% contre 7 à 8 % pour le marché dans son ensemble, mais aussi au niveau global). C'est ce qui ressort de la présentation de Daniele Fano, chef du bureau d'études de Pioneer Global Asset Management.

Le segment « individuel » comprend les diverses formes d'épargne retraite, de l'assurance-vie jusqu'aux fonds de capitalisation.

Bien choisir l'allocation du risque est la condition sine qua non du succès de toute stratégie de placement à moyen et à long terme.

Comme le montre encore Daniele Fano, les recherches microéconomiques plus récentes indiquent que malheureusement les individus, laissés à eux-mêmes, peuvent faire des choix non-optimaux de diversification du risque. Par exemple, bien avant la faillite retentissante d'Enron, les employés de cette société considéraient qu'avec 50% d'actions Enron et 50% de fonds investis en valeurs tiers, ils bénéficiaient d'une bonne diversification du risque. Bien entendu, 50% de concentration sur un seul titre (et quel titre !) c'est beaucoup trop.

Mieux comprendre les attitudes et les motivations individuelles par rapport au risque est donc très important, en particulier pour améliorer la qualité du conseil. Les choix financiers à long terme étant le plus souvent irréversibles on peut recourir au départ à des solutions par défaut pour éviter les risques d'une mauvaise diversification.

Dans le tableau de bord de l'OEE, Didier Davydoff a montré que la prise de risque par les ménages européens tendent souvent à suivre les marchés plutôt qu'à les anticiper.

L'approche de Luc Arondel et d'André Masson consiste à poser des questions de nature diverse (loteries, opinions ou intentions, scénarios fictifs, échelles...) et dans différents domaines de la vie (consommations, loisirs, santé, placements, travail, retraite, famille...), en considérant différents types de risque (gros, petit, perte, gain...) et plusieurs horizons de choix.

Les résultats de leur recherche sur les *Préférences individuelles et comportements patrimoniaux* (voir *synthèse ci-joint*) aboutit à une typologie en 4 principales catégories d'épargnants à partir de la contribution croisée des paramètres de préférence pour le risque et pour la prévoyance. Selon leurs termes «savoir que l'individu est risquophobe (ou risquophile), c'est bien, ainsi que savoir que l'individu est prévoyant (ou vit au jour le jour), mais savoir que l'individu est ou n'est pas à la fois risquophobe et prévoyant (ou pas), c'est beaucoup mieux. ». Leur recherche permet de définir le profil des investisseurs qui sont enclins à prendre le plus de risques, des investisseurs les plus prévoyants, et de ceux qui sont le plus altruistes.

.