

Le patrimoine des ménages dans les pays industrialisés

**principaux enseignements extraits de la recherche
Pioneer Investments - OCDE - OEE**

Daniele Fano

**Chef du Bureau d'Études de Pioneer Global
Asset Management**

Agenda

- **Une recherche qui comble bien des lacunes**
- Le morcellement des marchés
- Le futur de la Gestion de l'Épargne en Europe

Une recherche qui répond à de nouvelles exigences

- Pendant longtemps les données relatives au patrimoine des ménages ont été considérées comme *résiduelles* aussi bien du point de vue statistique qu'économique. La raison: leur composition, jusqu'au début des années 90, était relativement simple et figée.
- Trois changements relancent aujourd'hui l'intérêt pour les statistiques financières des ménages:
 - les portefeuilles en Europe sont devenus plus complexes et pourraient évoluer encore à la suite du nouveau rôle des retraites par capitalisation de II^{ème} et III^{ème} pilier,
 - Suite à la création de l'Euro, l'avènement d'un nouveau marché monétaire a créé de nouvelles exigences de contrôle des agrégats financiers,
 - La libéralisation internationale des flux d'épargne a rendu les comparaisons au niveau international plus intéressantes.

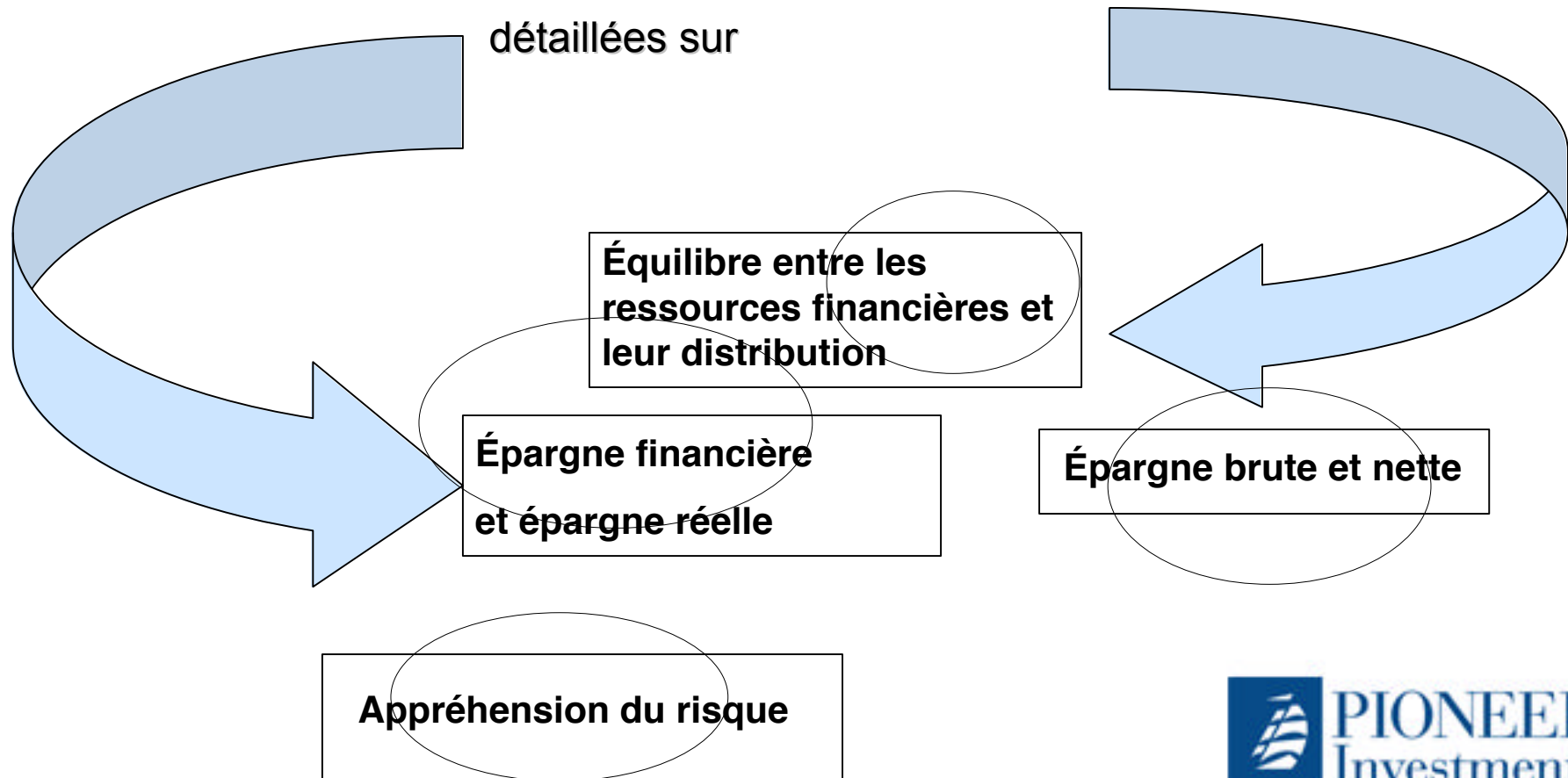
D'où l'exigence d'un niveau de détail plus élevé par rapport à celui disponible dans les statistiques des banques centrales et des comptabilités nationales.

Il est aussi essentiel de comprendre sur quelles bases effectuer des comparaisons internationales.



C'est pourquoi quand Pioneer Investments a proposé à l'OCDE et à l'OEE une étude comparative sur la composition des actifs des ménages en Europe, aux E-U et au Japon...

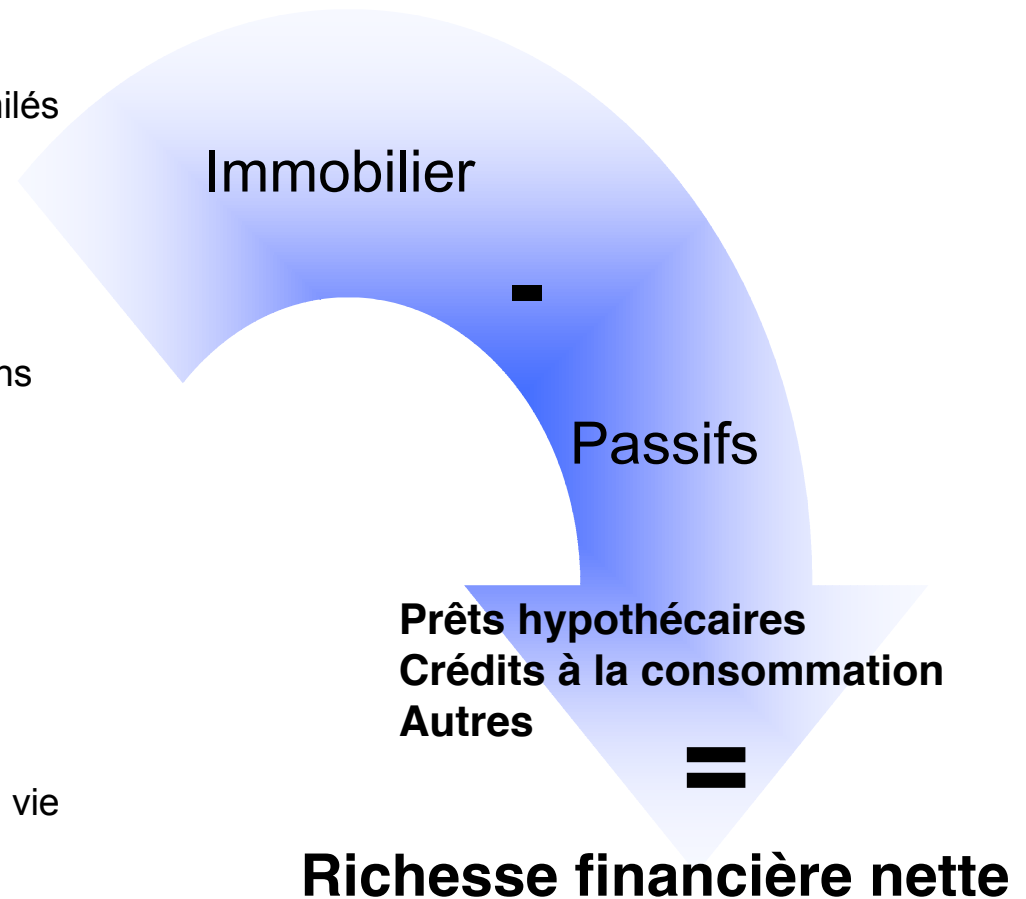
cela a suscité un grand intérêt et aujourd'hui nous disposons d'informations plus précises et plus détaillées sur



Les données sur les actifs réels et financiers, sur les passifs ont été regroupés dans un cadre unique

Actifs Financiers

- Monnaie et dépôts transférables
- Dépôts à terme, dépôts d'épargne et assimilés
- Fonds monétaires
- Valeurs mobilières autres que les actions
- Actions et autres participations
 - Actions cotées
 - Actions non cotées et autres participations
- Fonds d'investissement
 - Fonds à dominante actions
 - Fonds à dominantes obligations
 - Fonds mixtes
- Créances sur les sociétés d'assurance vie
 - Supports en unités de compte
 - Autres supports
- Créances sur les sociétés d'assurance non vie
- Fonds de pension
 - Fonds à prestations définies
 - Fonds à cotisations définies
- Autres placements



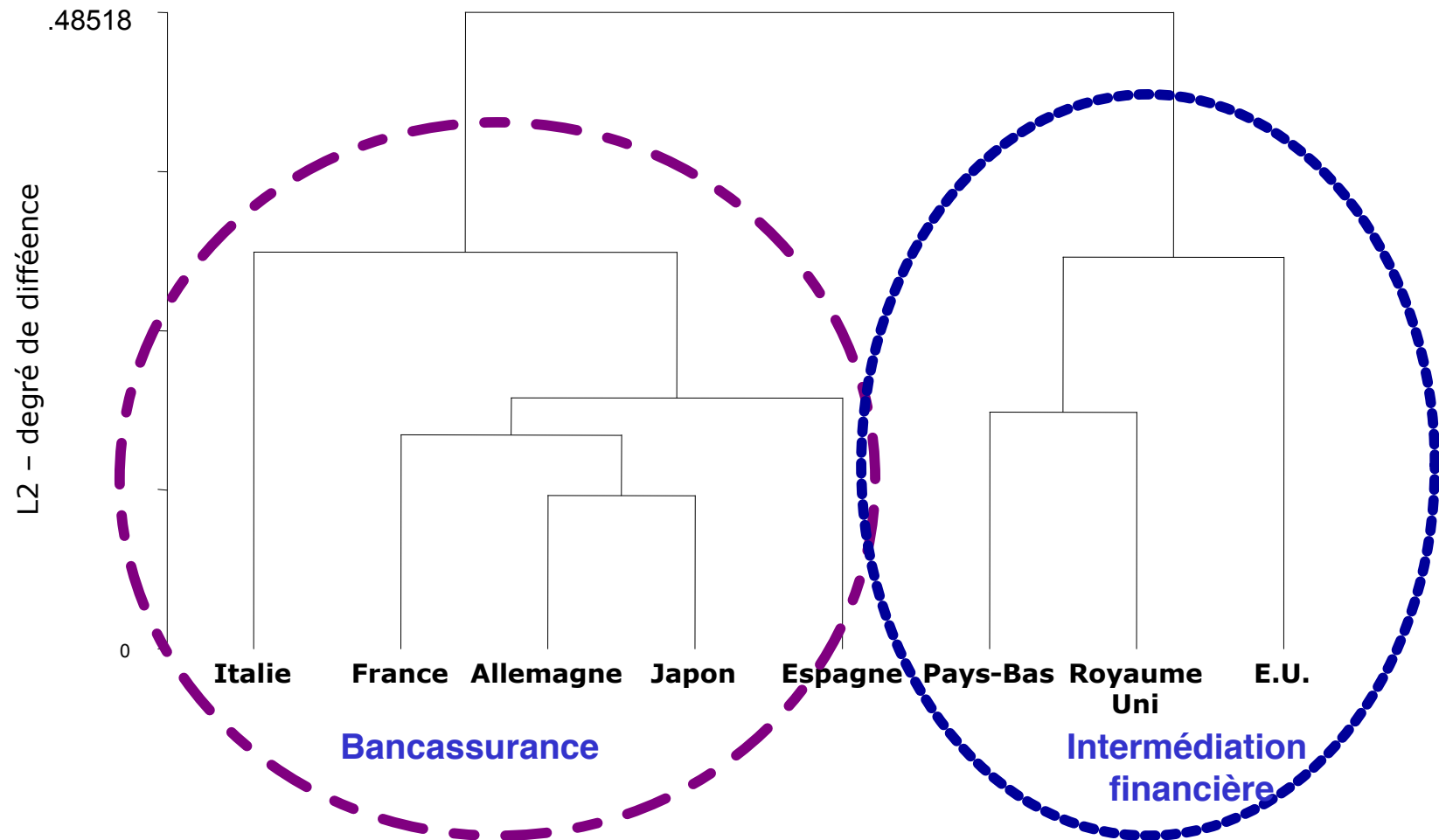
... nous avons ainsi comblé des lacunes et permis de répondre aux questions telles que:

- Attitude des investisseurs par rapport au risque
- Différentiation des produits et segmentation des portefeuilles dans les différents pays
- Rôle des gestionnaires d'actifs
- et bien d'autres questions qu'il est n'est pas possible de développer dans une présentation aussi brève

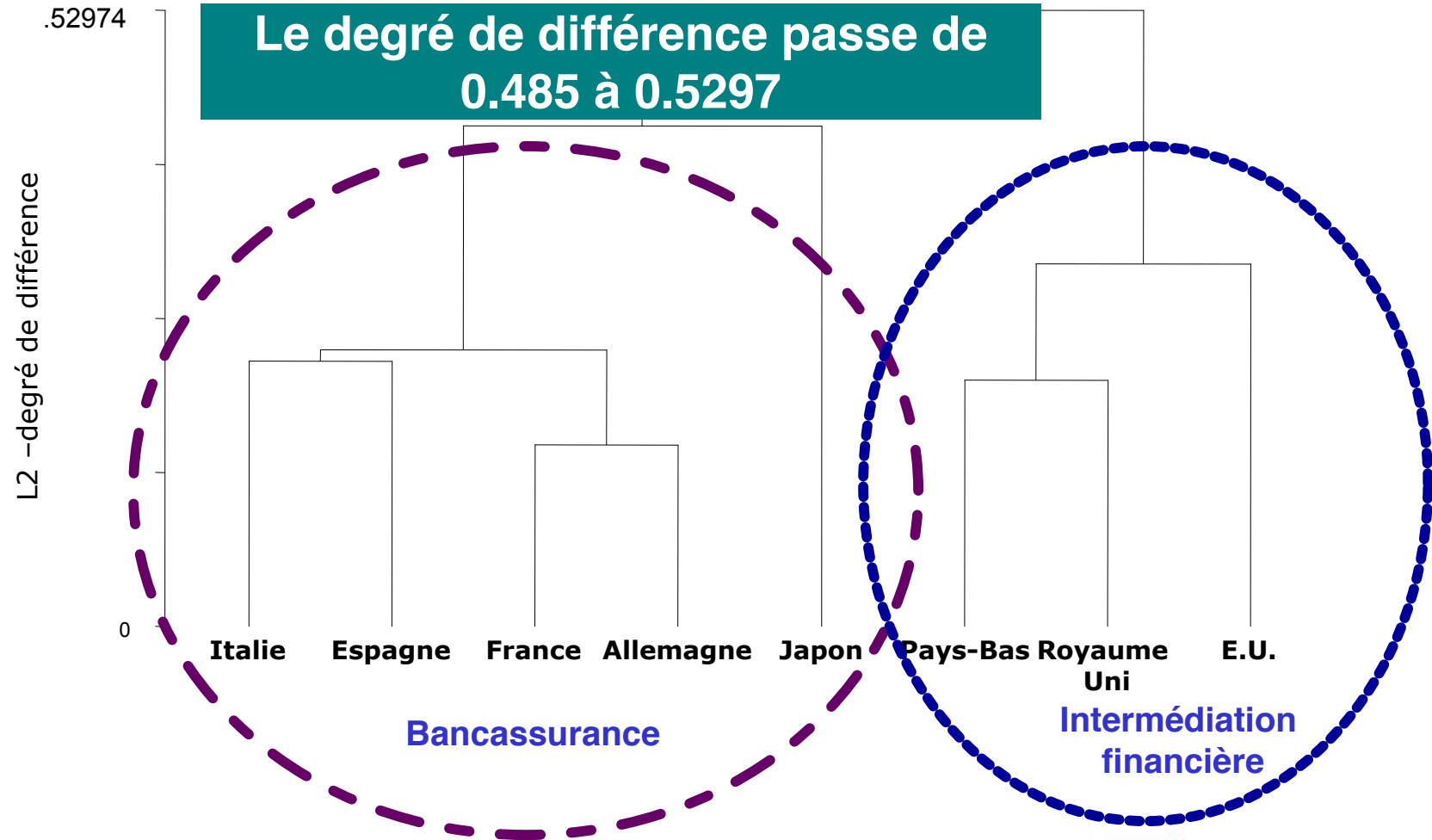
Agenda

- Une recherche qui comble bien des lacunes
- **Le morcellement des marchés**
- Le futur de la Gestion de l'Épargne en Europe

Pays dominés par l'intermédiation financière et pays caractérisés par la "bancassurance" En 1995 ...



... et en 2000. Sur la période, la différence entre les deux groupes tend plutôt à s'accroître



Sur la période 1995 - 2000, les différences entre pays en terme de portefeuille de produits tendent à s'accroître

Matrice de corrélation entre pays en fonction de leur composition des actifs financiers 1995/2000

	Italie	France	Allemagne	Pays Bas	Espagne	Royaume Uni	Japon	E.U.
	95/00	95/00	95/00	95/00	95/00	95/00	95/00	95/00
Italie	1							
France	0,73 / 0,72	1						
Allemagne	0,88 / 0,76	0,93 / 0,88	1					
Pays Bas	0,22 / 0,13	0,33 / 0,23	0,43 / 0,31	1				
Espagne	0,78 / 0,82	0,94 / 0,90	0,93 / 0,82	0,41 / 0,31	1			
Royaume Uni	0,33 / 0,34	0,61 / 0,68	0,61 / 0,61	0,85 / 0,80	0,61 / 0,62	1		
Japon	0,78 / 0,48	0,95 / 0,77	0,97 / 0,91	0,52 / 0,40	0,93 / 0,70	0,72 / 0,69	1	
E.U.	0,33 / 0,64	0,3 / 0,45	0,28 / 0,29	0,55 / 0,52	0,41 / 0,67	0,48 / 0,49	0,28 / 0,11	1

Le marché de l'épargne est donc fragmenté même dans au sein de l'Eurozone

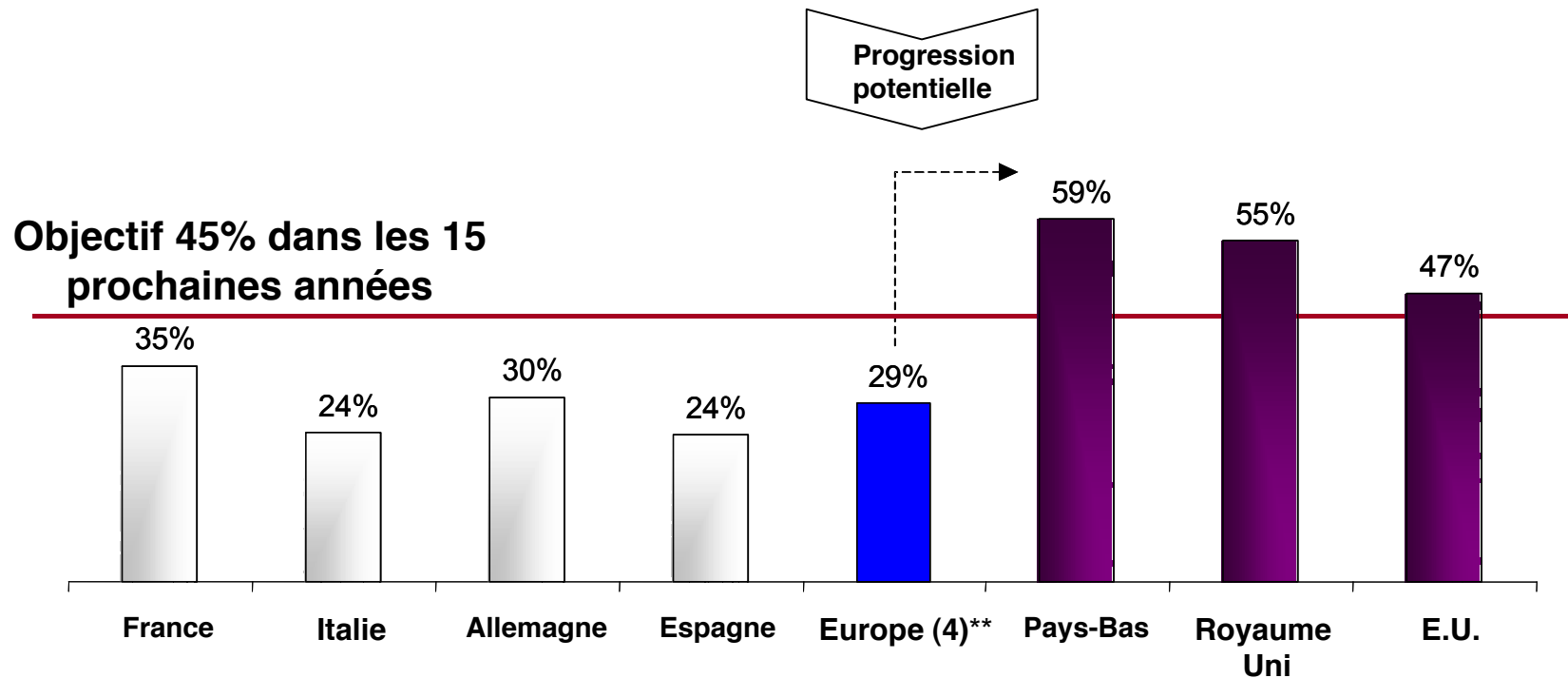
- Les divers régimes réglementaires et fiscaux expliquent en partie pourquoi les investisseurs s'orientent différemment
- Le degré d'innovation financière ainsi que des facteurs structurels d'organisation des marchés jouent également un rôle
- Le fait que dans certains pays les systèmes de retraite à répartition aient été dominants a également joué un rôle

Agenda

- Une recherche qui comble bien des lacunes
- Le morcellement des marchés
- **Le futur de la Gestion de l'Épargne en Europe**

Encore de bonnes perspectives de croissance pour les gestionnaires d'actifs européens...

Actifs gérés*/Total actifs financiers 2000



* i.e Fonds d'investissement, Assurances, Fonds de retraite, Gestions Privées

** France, Allemagne, Espagne, Italie

... surtout si l'on tient compte du potentiel de développement de l'épargne retraite



La composition des actifs des ménages dans les divers pays montre qu'une nouvelle convergence est possible

Composition des actifs des ménages (1995)

	Italie	France	Allemagne	Pays Bas	Espagne	Royaume Uni	Japon	E.U
Monnaie et dépôts	40%	39%	42%	22%	52%	24%	49%	14%
Fonds monétaires	1%	4%	1%	1%	4%	0%	0%	2%
Valeurs mobilières autres que les actions	31%	6%	13%	3%	4%	2%	8%	9%
Actions cotées et non cotée	15%	16%	11%	15%	19%	16%	11%	32%
Fonds d'investissement	3%	9%	6%	4%	6%	4%	2%	10%
Assurance vie - supports en unités de compte	0%	1%	0%	4%	0%	12%	0%	3%
Assurance vie - autres support	3%	17%	12%	11%	4%	16%	17%	4%
Fonds de pension à prestations définies	0%	2%	0%	0%	2%	2%	0%	7%
Fonds de pension à cotisations définies	1%	0%	6%	35%	2%	20%	8%	16%
Autres placements	7%	7%	9%	4%	6%	5%	5%	2%

Composition des actifs des ménages (2000)

	Italie	France	Allemagne	Pays Bas	Espagne	Royaume Uni	Japon	E.U
Monnaie et dépôts	24,0%	30,4%	33,9%	18,1%	36,2%	22,2%	52,9%	11,1%
Fonds monétaires	0,8%	1,4%	0,8%	0,4%	2,5%	0,0%	0,2%	3,1%
Valeurs mobilières autres que les actions	18,7%	2,7%	10,1%	2,3%	1,9%	1,3%	4,5%	6,4%
Actions cotées et non cotée	27,6%	24,8%	15,6%	16,8%	33,7%	17,4%	8,3%	33,1%
Fonds d'investissement	15,9%	9,0%	10,5%	5,5%	9,9%	5,8%	2,4%	12,9%
Assurance vie - supports en unités de compte	1,9%	4,9%	0,3%	5,7%	1,2%	11,5%	0,1%	3,7%
Assurance vie - autres support	4,2%	18,4%	13,3%	9,7%	5,1%	15,9%	17,6%	3,4%
Fonds de pension à prestations définies	0,1%	1,5%	0,0%	0,0%	3,2%	3,1%	0,0%	7,8%
Fonds de pension à cotisations définies	1,1%	0,0%	5,2%	37,7%	2,1%	19,0%	9,7%	16,0%
Autres placements	5,5%	6,9%	10,2%	3,8%	4,3%	3,7%	4,4%	2,5%



De 1995 à 2000 les ménages se sont orientés vers des investissements à risque plus élevé, mais de façon différente de pays en pays. Plus de conseil à moyen terme apparaît comme un prérequis

Répartition des actifs sans risque/à risque

2000/1995	Allemagne	France	Italie	Pays-Bas	Espagne	Royaume Uni	Japon	E.U.
Variation du degré de risque 1995-2000	<u>+10%</u>	<u>+17%</u>	<u>+24%</u>	<u>+6%</u>	<u>+23</u>	<u>+4%</u>	<u>-2%</u>	<u>+6%</u>

	2000	Allemagne	France	Italie	Pays-Bas	Espagne	Royaume Uni	Japon	E.U.
Sans risque	77%	62%	60%	73%	55%	63%	90%	45%	
À risque	23%	38%	39,8%	27%	45%	37%	10%	55%	

	1995	Allemagne	France	Italie	Pays-Bas	Espagne	Royaume Uni	Japon	E.U.
Sans risque	87%	79%	84%	79%	78%	67%	88%	51%	
À risque	13%	21%	16,3%	21%	22%	33%	12%	49%	

NB. Les fonds de pension à prestations définies, bien que composé d'actions, sont classés parmi les actifs sans risque puisqu'ils garantissent l'investisseur à un terme donné

Source: Banques Centrales Nationales

PGAM Research



Principales conclusions du point de vue des gestionnaires d'actifs

Trois principales conclusions:

- Le secteur de la gestion d'actifs bénéficie de perspectives de croissance prometteuses, surtout en Europe
- Le développement de produits à la fois plus à la mesure des exigences des différents groupes d'investisseurs mais plus semblables entre pays représente un défi majeur pour les prochaines années
- Le conseil financier, en particulier en ce qui concerne le contrôle du risque et les nouvelles formes de retraite, jouera un rôle clef

