

SOMMAIRE : p. 2-3 Les raisons de la défiance des épargnants envers les actions  
p. 4 Actualités

Édito

## Lever les freins à l'investissement en actions

Les épargnants français continuent de se détourner des placements en actions. Le taux de détention d'actions, que ce soit en direct ou via des placements collectifs, s'est établi à 7,6% en mars 2016. Il était de 10% il y a 6 ans et plus de 16% en 2008.

L'enquête Pater 2014<sup>1</sup>, dont nous présentons dans ce numéro certains chiffres, fournit de précieuses explications à cette désaffection.

Elle confirme la faible tolérance au risque, structurelle, des épargnants français qui les conduit à préférer des placements prudents. Elle souligne également que la détention d'actions s'explique en partie par le niveau d'éducation financière des épargnants et leur capacité à bien s'informer.

Surtout, elle met en évidence le pessimisme des Français dont les anticipations de rendement pour la bourse se sont effondrées depuis 2007. Ce pessimisme serait le principal facteur de la baisse récente du taux de détention d'actions.

L'AMF souhaite aider les épargnants à gagner en confiance et autonomie en matière de décisions d'investissement. La pédagogie du risque est un point crucial : un particulier est d'autant plus enclin à investir qu'il est bien informé sur le potentiel de rendement d'un placement en actions et sur son risque.

L'enjeu est important. Une démarche pédagogique de long terme s'avère indispensable. L'AMF y contribuera dans le cadre de la stratégie nationale d'éducation financière et en parfaite cohérence avec sa mission générale de protection de l'épargne. ■

<sup>1</sup> Pater (Patrimoine et Préférences vis-à-vis du Temps et du Risque) mesure les préférences à partir de loteries et en fonction des attitudes, des opinions, des comportements des Français dans différents domaines de la vie.

Focus

## La détention d'actions continue de baisser

**En 2016, les Français sont 6,2% à détenir des actions en direct, contre 6,6% un an plus tôt.**

Le taux de détention directe d'actions poursuit sa baisse. Représentant 13,8% en 2008, il s'établit à 6,2% en mars 2016 selon l'enquête menée chaque année par TNS-Sofres<sup>1</sup>. Le nombre de particuliers déclarant détenir des actions en France peut ainsi être évalué à environ 3 millions de personnes.

Les possesseurs de plans d'épargne en actions seraient également moins nombreux : le taux de détention est de 6,8% des Français en 2016, contre 7,1% en 2015.

5,2% des Français détiennent des placements collectifs (FCP et SICAV). Ils sont 1,6% à posséder des obligations en direct.

### 1 Français sur 13 détient un produit en actions

Seuls 2,5% des Français interrogés ont répondu détenir un fonds investi en actions (contre 7,5% en 2008).

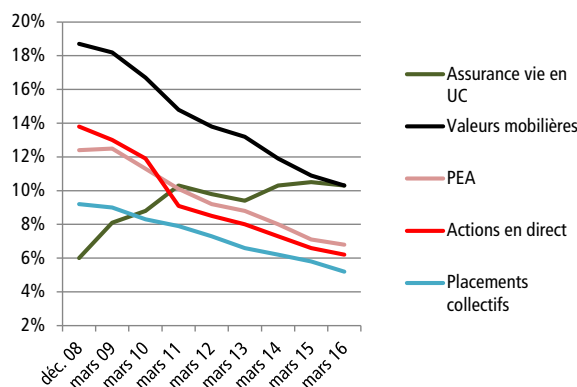
Le taux d'investisseurs en actions, que ce soit en direct ou par le biais de placements collectifs, atteint désormais 7,6% de la population (contre 8,1% en mars 2015, 16,4% en 2008).

Plus largement, la détention de valeurs mobilières (actions, obligations, placements collectifs) est passée de 18,7% de la population en 2008 à 10,3% en mars 2016.

### 1 Français sur 10 détient une assurance vie en unités de compte

Un tiers des Français déclare détenir un contrat d'assurance vie. Parmi eux, 26% répondent qu'ils détiennent un « contrat en euros » et un peu plus de 10% un « contrat en unités de compte ou mixte », un taux en hausse depuis 2009 (8%), mais stable depuis 3 ans. ■

L'évolution des taux de détention de 2008 à 2016



<sup>1</sup> Source : base SoFia, TNS Sofres (12 000 Français de 15 ans et plus).

Source : TNS Sofres.

# Les raisons de la défiance des épargnants envers les actions

Le désintérêt des épargnants pour les investissements en actions se confirme d'année en année.<sup>1</sup>

## Methodologie

### L'enquête Pater

(Patrimoine et Préférences vis-à-vis du Temps et du Risque) a été menée en 2014 auprès d'un échantillon représentatif de 3 600 Français de 18 ans et plus. C'est la 5<sup>e</sup> édition de cette enquête qui a pour objectif d'étudier les décisions patrimoniales des ménages, leurs préférences vis-à-vis de l'épargne (attitudes vis-à-vis du risque, préférence temporelle, altruisme...), leurs anticipations concernant l'environnement économique futur (revenus, rendements et risques boursiers, prix immobiliers, prestations retraite, devenir du système de protection sociale...), etc.

L'information recueillie concerne principalement la description sociodémographique du ménage, la composition et le mode de gestion de son patrimoine, ses revenus, l'existence de transferts intergénérationnels reçus ou versés. Les préférences de l'individu sont, en complément, mesurées à partir de loteries et en fonction de ses attitudes, ses opinions, ses comportements dans différents domaines de la vie (santé, professionnel, loisirs, consommation, retraite...). ■

L'enquête Pater, réalisée en 2014 auprès de 3 600 Français, fournit des éléments d'explication à cette désaffection<sup>2</sup>. Elle s'intéresse, en effet, aux préférences, à l'aversion au risque et aux anticipations des épargnants français dans un contexte de crise financière et économique.

## Les épargnants sont prudents par nature

La prudence des épargnants a plusieurs explications (lire l'encadré page 3), notamment le manque de visibilité quant à l'avenir. Elle découle aussi des préférences individuelles des individus forgées dès leur jeunesse. Ainsi, dans leur vie courante, la plupart d'entre eux n'aiment pas l'incertitude : ils sont intrinsèquement peu enclins à prendre des risques.

Or, plus l'aversion au placement risqué est élevée, moins l'investissement en actions est important.

### En matière de placements financiers, que préférez-vous ?

Placer toutes vos économies sur des placements sûrs.	67 %
Placer une petite partie de vos économies sur des placements risqués mais qui peuvent rapporter beaucoup, et le reste sur des placements sûrs.	30 %
Placer une part importante de vos économies sur des placements risqués, mais qui peuvent rapporter beaucoup, et le reste sur des placements sûrs.	2 %
Placer l'essentiel de vos économies sur des placements risqués, mais qui peuvent rapporter beaucoup.	2 %

Source : Pater 2014

<sup>1</sup> Lire en page 1

<sup>2</sup> Cet article s'appuie sur le rapport fourni à l'AMF par Luc Arrondel (CNRS-PSE, Banque de France) et André Masson (CNR-PSE, EHESS) ; Cahiers de recherche PSE.

## L'aversion au risque est élevée

Interrogés sur leurs préférences en matière de placements, la quasi-totalité des Français déclarent choisir des placements « sûrs ». Ils sont en effet plus de 9 sur 10 à répondre placer leurs économies en totalité ou pour la plus grande partie sur des placements sûrs.

Cette proportion d'épargnants prudents était similaire en 2007, 2009 et 2011 : l'aversion au risque est structurelle.

## Les hommes, les cadres et les revenus élevés sont plus enclins au risque

Les femmes sont plus nombreuses à répondre préférer les placements totalement sûrs (72 % contre 62 % pour les hommes), tandis que les hommes sont plus nombreux à opter pour une petite partie sur des placements risqués (35 % contre 26 % pour les femmes).

Les catégories socio-professionnelles « supérieures » (les cadres et les professions libérales) choisissent plus souvent (49 % d'entre eux) une petite dose de risque que des placements totalement garantis (47 %).

Les mêmes constats sont faits pour les patrimoines et les revenus élevés : les individus financièrement « aisés » (plus de 60 000 euros de revenus annuels et plus de 450 000 euros de patrimoine global) sont plus nombreux à déclarer prendre des risques.

La tendance des épargnants pour la prudence se confirme par les réponses à d'autres questions. Interrogés sur la façon dont ils placeraient 100 000 euros en ayant le choix entre un placement risqué procurant 1 chance sur 2 de doubler sa mise (ou de la perdre) et un placement sans risque, les Français montrent la même aversion au risque. Ils sont ainsi 61 % à tout placer sans risque et 31 % à placer plus de 80 % de cette somme sans risque.

## Les épargnants sont de plus en plus pessimistes

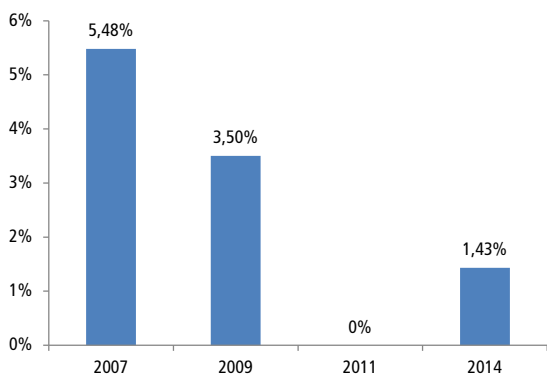
Les anticipations des épargnants concernant le rendement des placements et leurs revenus a également un impact sur leur comportement. L'optimisme ou le pessimisme explique, en effet, en grande partie la détention d'actions.

### Leurs anticipations de rendement et de revenus...

Les Français sont inquiets (60%), voire très inquiets (24%), au sujet de la crise économique. Interrogés sur son impact sur leur épargne et leur patrimoine, ils sont 51% à penser qu'il sera important. Ils sont également 56% à estimer qu'elle a, ou aura, des conséquences importantes sur leurs revenus.

Concernant la bourse, alors qu'ils s'attendaient à un rendement moyen de 5,5% en 2007 et encore 3,5% en 2009, leurs anticipations ne se situaient plus qu'à ... 0% en 2011 et 1,4% en 2014.

### L'anticipation moyenne de rendements dans les 5 prochaines années sur le marché boursier



Source : Pater

En 2007, plus de la moitié des ménages prévoyait une hausse de la bourse pour les 5 années suivantes. Cette proportion n'était que d'un tiers en 2011. En 2014, ils étaient un peu plus nombreux à anticiper une hausse (4 sur 10) mais à un niveau restant relativement faible.

De même, les anticipations relatives à l'évolution des revenus du travail se sont détériorées au cours des dernières années, la proportion des individus anticipant une évolution positive étant passée de 50% en 2007 à 33% en 2014.

### ... les rendent plus réticents aux placements risqués

Selon les auteurs de l'enquête, ce plus grand pessimisme est la principale cause de la baisse de la détention d'actions depuis 2007. Celle-ci ne serait due, en effet, ni à un changement des préférences des Français vis-à-vis du risque, qui est restée stable tout au long des enquêtes, ni à une dégradation de leur situation financière, peu affectée par la crise pour le plus grand nombre.

Les effets de la crise économique et financière sur les esprits semblent durables : elle contribue à forger la prudence des plus jeunes et conduit beaucoup d'épargnants à s'abstenir d'investir en actions. ■

### Les déterminants de la propension à investir en actions :

L'âge ainsi que le montant des revenus et du patrimoine expliquent grandement la détention d'actions.

D'autres facteurs déterminent l'attitude face aux placements risqués, notamment les aptitudes financières des individus, c'est-à-dire leur connaissance des placements et leur capacité à bien s'informer : en résumé, leur « éducation financière » (voir ci-contre).

La capacité à se projeter dans l'avenir, c'est-à-dire à épargner, détermine également les comportements des individus, les prévoyants accumulant plus de capital financier et *in fine* plus d'actions.

Par ailleurs, le comportement des épargnants découle aussi de leurs anticipations concernant leurs revenus, le risque d'être au chômage, leur santé, leurs droits à la retraite mais aussi le rendement attendu et le risque des placements. ■

### En savoir plus ...

#### L'éducation financière ou la capacité à s'informer favorisent-elles l'investissement en actions ?

Selon les auteurs de l'enquête Pater, l'éducation financière a un impact positif sur la capacité à planifier un effort d'épargne sur le long terme.

Mais un bon niveau d'éducation favorise-t-il pour autant l'investissement en actions ?

La réponse est oui : le niveau d'éducation financière, mesuré par quelques questions sur les concepts de taux d'intérêt, d'inflation et de risque, est bien l'un des facteurs susceptibles d'expliquer la détention d'actions.

Cependant, il n'explique pas le poids des actions dans le patrimoine, qui serait plutôt déterminé par la tolérance au risque et les anticipations de rendement.

Autre constat de cette enquête : le niveau d'information ou la capacité à disposer de bonnes informations explique, en partie, le taux de détention d'actions.

Ainsi, les individus disposant d'une bonne connaissance des évolutions passées de la bourse investissent plus souvent. ■

## Toujours plus de placements liquides

**En 2015, les ménages français ont une fois encore préféré les placements bancaires et l'assurance vie.**

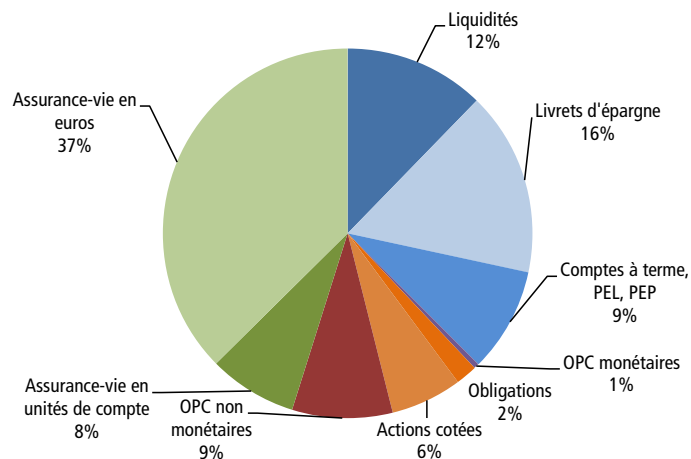
Les flux nets d'épargne (les versements moins les retraits) ont été particulièrement élevés vers les comptes à vue (36 milliards d'euros) et vers l'épargne logement (23 milliards). Les livrets d'épargne ont enregistré des retraits nets (-10 milliards).

Le flux net vers l'assurance vie s'est élevé à 49 milliards (50 milliards en 2014). La part des investissements en unités de compte est passée de 14 % en 2014 à 33 % en 2015.

Les investissements nets vers les valeurs mobilières (actions cotées, obligations et placements collectifs) ont été en revanche quasiment nuls (1 milliard d'euros).

Au total, le stock de placements des Français (3 675 milliards, hors actions non cotées) a augmenté de 5,3 % en 2015, principalement en raison de l'évolution positive du prix des actions. La part des valeurs mobilières est de 17 % à fin 2015. L'assurance vie représente 45 % des placements tandis que les liquidités et l'épargne bancaire totalisent 25 %.

### Les placements des Français à fin 2015



Source : Banque de France, mai 2016

## Assurance vie : plus de placements en actions et en fonds

**En 2015, les encours d'assurance vie placés en actions cotées et placements collectifs ont progressé de 20 milliards d'euros.**

Cette croissance s'explique avant tout par la hausse de la valeur des titres (16 milliards), mais aussi par un flux net positif (4 milliards). Les investissements en actions non cotées ont également progressé de 5 milliards.

Les actions cotées et non cotées représentent 10 % des placements financiers des assureurs, les placements collectifs 23 % et les placements en obligations 65 %.

Les épargnants français sont donc indirectement, au travers de leurs contrats d'assurance vie, investisseurs en actions.

Source : Banque de France, avril 2016.

## Les plus jeunes investissent moins en actions

**Les 18-39 ans financièrement « aisés » seraient des épargnants plus prudents que leurs aînés.**

Selon un sondage auprès d'investisseurs de 19 pays disposant d'un « actif à investir » d'au moins 200 000 dollars, les moins de 40 ans investissent moins en actions (19 % de leur capital) que les plus de 40 ans (28 %).

Source : Legg Mason, sondage en janvier 2016 auprès de 5 370 investisseurs « high-net worth » de 19 pays, avril 2016.

## Ni but d'épargne, ni plan financier

**Une minorité d'épargnants déclare avoir un objectif d'épargne et un plan pour l'atteindre.**

Selon un sondage récent, la moitié des investisseurs (51 %) n'a aucun objectif financier clair et 63 % déclarent n'avoir aucun plan financier. Interrogés sur ce qui influence leurs décisions d'investissement, ils citent d'abord le conseil professionnel (39 %), puis l'information recherchée sur internet (20 %) et leur propre instinct (19 %).

Ils souhaitent en priorité être mieux informés pour prendre leurs décisions. Ils sont également en demande de solutions pour gérer le risque et d'un conseil personnalisé pour définir leurs objectifs et établir un plan.

Source : Natixis, Global survey of individual investors, 7 100 investisseurs interrogés dans 22 pays, mai 2016.

## Les Français manquent de confiance pour investir

**Seuls 47 % d'entre eux s'estiment confiants dans leurs décisions d'épargne et d'investissement.**

Un sondage mené dans 20 pays indique que les Français sont relativement plus nombreux à épargner que les autres européens : 87 % d'entre eux déclarent posséder de l'épargne, contre 79 % des Britanniques ou des Italiens et 75 % des Allemands, .

Mais ils sont moins nombreux que leurs voisins européens à se sentir maîtres de leur avenir financier (31 % contre 42 %). Seuls 24 % des Français s'estiment bien informés en matière d'investissement et 28 % jugent que l'investissement est fait pour eux.

Seulement 4 % de leurs économies seraient investies en actions (74 % en liquidités et fonds en euros), soit la proportion la plus faible à l'échelle mondiale.

Source : BlackRock, Global Investor Pulse, étude menée en septembre 2015 auprès de 31 000 personnes de 25 à 74 ans, dont 1 000 Français.

## Les investisseurs particuliers investissent dans l'ISR thématique

**Les montants investis en fonds ISR thématiques ont été multipliés par 5 en 2015.**

Selon Novethic, à fin 2015, les épargnants détenaient un tiers des 43 milliards d'euros investis dans les fonds d'investissement socialement responsable (ISR) thématiques. Parmi ces fonds, 1 sur 3 est constitué d'investissement à dimension environnementale.

Au global, les particuliers détiennent moins de 10 % des encours des fonds ISR, essentiellement à travers l'épargne salariale : l'ISR représente un tiers de l'encours des fonds d'épargne salariale diversifiés.

Source : Novethic, Les chiffres de l'ISR en France, mai 2016.