

Les valeurs mobilières détenues à la Réunion

NUMERO 36

AOUT 2006

INSTITUT D'ÉMISSION DES DÉPARTEMENTS D'OUTRE-MER

Note expresse – www.iedom.fr

Dans un contexte de visibilité réduite de la conjoncture boursière, liée à l'attention portée par les marchés aux tensions géopolitiques et aux décisions des banques centrales en matière de coût du refinancement, il est apparu intéressant d'analyser le comportement des détenteurs réunionnais de valeurs mobilières¹ sur la dernière décennie (seules les valeurs mobilières détenues auprès d'établissements de crédit installés dans le département sont retenues dans cette étude).

Nonobstant une certaine méfiance vis-à-vis des marchés depuis l'éclatement de la bulle spéculative de l'année 2000, l'engouement des réunionnais pour les placements en actions s'est maintenu. Si l'exposition des agents à ce type de placement est aujourd'hui moindre (la dévalorisation des actifs entre 2000 et 2003 l'explique en partie), le rythme de croissance du nombre de comptes titres ouverts ne s'est quasiment pas infléchi depuis 1998. Ainsi, les valeurs mobilières détenues par les agents économiques réunionnais progressent de +2,3% sur les douze derniers mois pour atteindre 1 239 millions d'€ au 31 mars 2006. Favorisée par la bonne performance des marchés en 2005, la part des actions dans les portefeuilles titres et les PEA² de la clientèle a augmenté (en mars 2006, elle représente 15,6% de l'encours total contre 10,7% un an auparavant) au détriment des titres d'OPCVM monétaires (30,6% en mars 2006 contre 33,4% un an auparavant).

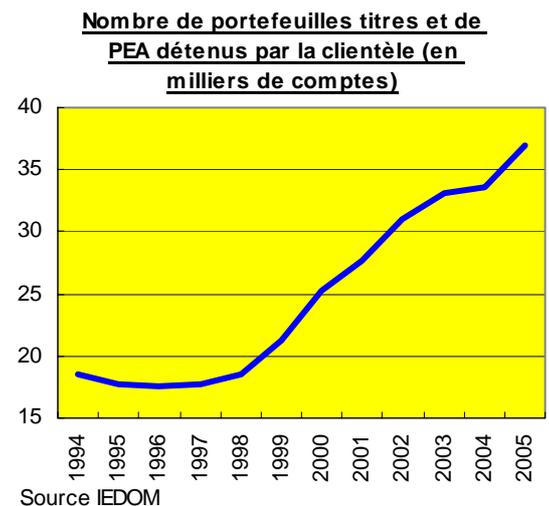
Les avoirs détenus par les ménages représentent 39,5% de l'encours total, avec une proportion accordée aux actions très supérieure à celle des autres agents économiques (36,1% de leurs portefeuilles). Les sociétés non financières détiennent 33,7% des valeurs mobilières totales collectées dans le département par les établissements bancaires locaux, principalement placées en OPCVM monétaires (56,6%). La part restant aux autres agents économiques (sociétés d'assurance, caisses de retraite et administrations publiques notamment) s'élève à 26,8%.

L'encours moyen d'un compte de valeurs mobilières diffère en fonction du type de clientèle. Les 35 199 comptes des ménages présentent un encours moyen proche des observations métropolitaines (13 067 € en décembre 2005), très inférieur à celui des 1 400 comptes des sociétés non financières (304 433 €) et des 386 comptes des autres agents économiques (855 830 €).

1. Un nombre de comptes en forte progression

A la Réunion, à fin décembre 2005, on dénombrait, dans les banques installées dans le département, 36 985 comptes de valeurs mobilières, dont 12 560 plans d'épargne en actions (PEA) et 24 425 portefeuilles titres classiques. La progression globale observée en 2005 (+9,3%) recouvre une hausse de +13,6% pour les PEA et de +8,2% pour les autres comptes. Le nombre de portefeuilles (et de PEA) détenus a fortement augmenté à compter de 1998, tendance largement liée à l'effet d'opportunité constitué par la forte progression des marchés boursiers à cette période (le CAC 40³ passant de 3 000 points en décembre 1997 à plus de 6 900 de manière éphémère le 4 septembre 2000).

L'engouement des Réunionnais pour les valeurs mobilières ne s'est pas démenti depuis les



¹ Les valeurs mobilières recouvrent trois familles de produits boursiers (actions, obligations, titres d'OPCVM).

² Plans d'épargne en actions. Produit d'épargne à la fiscalité particulièrement avantageuse réservé aux ménages créé le 14 septembre 1992.

³ Le CAC 40 (ou "Cotation Assistée en Continu") est le principal indice boursier de la place de Paris. Créé par la Compagnie des Agents de Change, il est déterminé à partir des cours de 40 actions cotées en continu sur Euronext Paris parmi les 100 sociétés les plus capitalisées. Il a été défini avec la valeur de 1 000 points au 31/12/87.

années 2000, malgré l'effondrement des marchés boursiers consécutif à l'éclatement de la bulle spéculative sur les valeurs internet (le CAC 40 a atteint un minimum de 2 400 points en mars 2003). En effet, le nombre de portefeuilles titres (et de PEA) détenus a progressé de +45% entre 2000 et 2005 après avoir augmenté de +32% entre 1995 et 2000.

Les ménages détiennent la grande majorité des comptes de valeurs mobilières¹ ouverts dans les établissements de crédit du département (95,2%). Les plans d'épargne en actions, créés en 1992, représentent actuellement un peu plus du tiers (34,0%) des comptes de valeurs mobilières détenus par la clientèle (contre 5,7% en 1996, quatre ans après leur introduction). 1 400 comptes sont détenus par des sociétés non financières contre 656 en 1996.

Décomposition du nombre de portefeuilles titres (& PEA) par agent économique

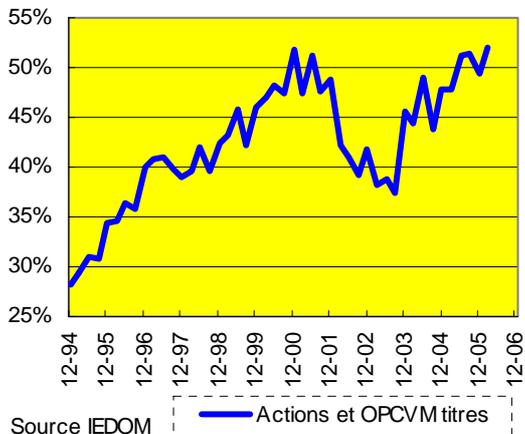
	Ménages		Sociétés (NF)	Autres agents
	Portef.	PEA		
déc-05	22,639 61,2%	12,560 34,0%	1,400 3,8%	0,386 1,0%

2. Un encours global en hausse sensible

L'encours de valeurs mobilières détenues par les agents économiques réunionnais s'établit à 1 239 millions d'€ à fin mars 2006, en progression de +2,3% par rapport à mars 2005. Pour mémoire, il s'établissait à 710 millions d'€ à fin décembre 1994, soit une hausse de +74,6% en un peu plus de 11 ans (+5,0% par an en moyenne). En comparaison, l'indice CAC 40 a été multiplié par plus de 2,5 sur la même période (1 900 points en 1994 contre 5 200 points en mars 2006), même si toutes les valeurs mobilières ne sont pas liées à l'évolution de la Bourse.

Le poids des produits de type boursier (actions et OPCVM titres) dans le total des valeurs mobilières a fortement évolué, passant de 28,2% en décembre 1994 à 52,0% en mars 2006

Poids des produits boursiers dans l'encours total des valeurs mobilières détenues par la clientèle



(plus haut niveau observé), après être descendu à 37,5% en septembre 2003. Ces mouvements sont fortement corrélés aux évolutions des marchés boursiers, reproduisant la courbe du CAC 40.

Au 31 mars 2006, les actions représentent 15,6% des encours de valeurs mobilières détenues, en hausse de +50 % sur douze mois (mars 2005 à mars 2006) ; les obligations 17,4% en baisse de -5,4% ; les OPCVM monétaires 30,6% en baisse de -6,4% ; les OPCVM titres 36,4% en hausse de +0,5%.

Encours des valeurs mobilières détenues (millions d'€)

	Actions	Oblig.	Opcvm monét.	Opcvm titres
mars-06	193,5 15,6%	216,0 17,4%	378,8 30,6%	450,9 36,4%

En mars 2006, la composition des portefeuilles titres des agents économiques réunionnais est caractérisée par la prépondérance accordée aux actions et aux OPCVM titres.

En revanche, le poids des valeurs mobilières dans le total des actifs financiers détenus par les agents économiques est aujourd'hui moins important (14,4% en mars 2006) qu'en septembre 2000 (19,5%) ou en décembre 1994 (19,4%). Il a fortement décliné au cours des années 2000-2002 et les valeurs mobilières n'ont pas retrouvé, malgré la remontée des indices boursiers, leur importance d'autrefois dans les placements totaux des agents économiques réunionnais.

La croissance des dépôts à vue a été une des conséquences du comportement des investisseurs face à la crise boursière de la période 2000 - 2003. En effet, ils représentaient

Poids des valeurs mobilières dans les actifs financiers totaux détenus



¹ Il doit être noté qu'un même client peut être détenteur de plusieurs portefeuilles titres dans plusieurs établissements bancaires ainsi que d'un plan d'épargne en actions.

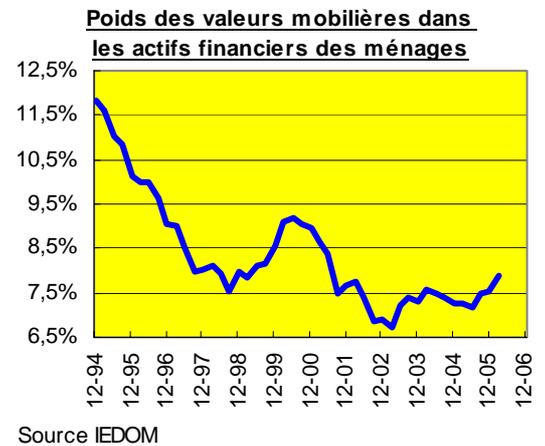
moins de 25 % des actifs en septembre 2000 pour plus de 30 % en milieu d'année 2003. En mars 2006, les dépôts à vue représentent encore 29,2 % des actifs financiers. Le poids des placements en assurance-vie croît aussi régulièrement sur la même période (14,7% des actifs financiers totaux en mars 2006 contre 10,3% en septembre 2000 et 2,9% en décembre 1994). La répartition des actifs financiers des agents économiques réunionnais montre qu'ils privilégient l'utilisation d'autres produits bancaires ou d'assurance dans l'optique de constitution d'une épargne longue, au détriment de valeurs mobilières.

3. Des choix d'investissement prudents

3.1. Les ménages

Les ménages (particuliers et entrepreneurs individuels) détiennent dans les banques locales un encours de valeurs mobilières de 490 millions d'€ en mars 2006 (contre 302 millions d'€ en décembre 1994). Ces produits représentent 7,9% de leurs actifs financiers totaux (11,8% en décembre 1994), soit une proportion beaucoup plus faible que celle observée au niveau de l'ensemble des agents économiques.

L'encours des valeurs mobilières détenues par les ménages a cependant peu varié au cours de la période 1999-2002, contrairement au fort mouvement global de baisse observé à cette période. Ces produits ont retrouvé un rythme élevé de progression à compter du début de l'année 2003 ainsi qu'en cours d'année 2005 (+15,8% enregistrée entre mars



2005 et mars 2006). Le poids des placements risqués de type boursier est plus élevé pour les comptes de valeurs mobilières des ménages. Les actions représentent ainsi à fin mars 2006 une proportion de 36,1% des encours de valeurs mobilières totales détenues par les ménages, les OPCVM titres 36,8%, les obligations 16,5% et les OPCVM monétaires 10,6% seulement.

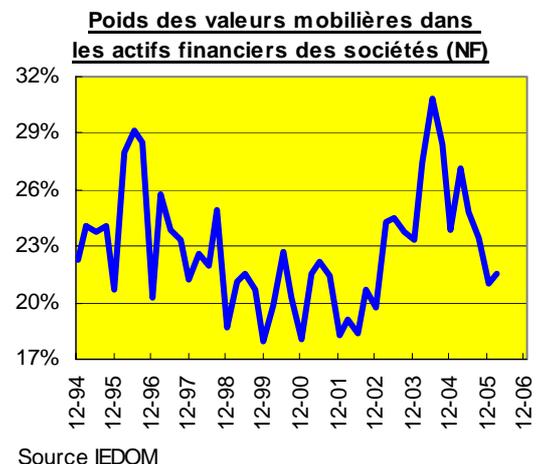
Décomposition des encours de valeurs mobilières par agent économique

	Actions	Oblig.	Opcvm monét.	Opcvm titres	Total
Ménages	176,5 36,0%	80,6 16,5%	52,4 10,7%	180,2 36,8%	489,7 100,0%
Sociétés (NF)	15,1 3,6%	102,2 24,5%	236,4 56,6%	63,9 15,3%	417,5 100,0%
Autres agents	1,9 0,6%	33,2 10,0%	90,1 27,1%	206,7 62,3%	332,0 100,0%

La faiblesse relative du poids des valeurs mobilières dans l'épargne des ménages s'explique notamment par le fort développement des placements sous forme de produits d'assurance-vie, dont ils sont les principaux détenteurs et dont les encours ont été multipliés par douze en onze ans contre moins de deux pour les valeurs mobilières.

3.2. Les sociétés non financières

Les sociétés non financières détiennent 418 millions d'€ de valeurs mobilières à fin mars 2006 (contre 165 millions d'€ en décembre 1994). Ces produits représentent une proportion élevée de leurs actifs financiers totaux (21,6% en mars 2006) en comparaison des ménages. Le poids de ces placements était cependant plus élevé fin 2003 début 2004 (maximum de 30,9% en juin 2004). Ce recul relatif enregistré depuis mi-2004 s'explique notamment par le développement des placements sous forme de dépôts à terme et de certificats de dépôts négociables, dont le poids dans les placements totaux des sociétés est passé de 20,7% en juin 2004 à 31,1% en mars 2006).

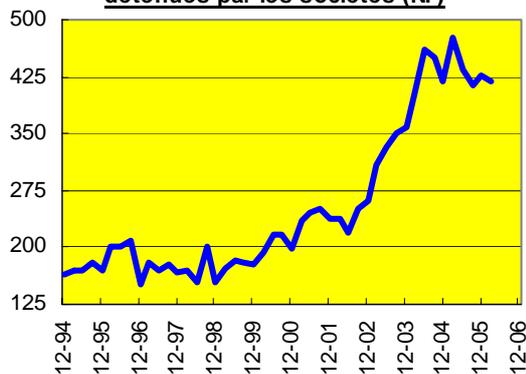


En effet, l'encours des valeurs mobilières détenues par

les sociétés non financières demeure stable depuis fin 2004, après avoir fortement progressé sur la période 2002-2003, passant de 218 millions d'€ en juin 2002 à 460 millions d'€ en juin 2004.

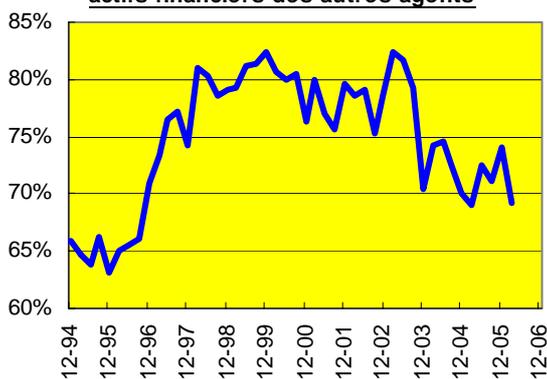
Les placements des sociétés non financières sont cependant moins risqués que ceux des autres agents, et notamment des ménages, avec un poids des OPCVM monétaires de 56,6% du total en mars 2006, de loin supérieur à celui des actions (3,6 %), des obligations (24,5 %) et des OPCVM titres (15,3 %). La prépondérance des OPCVM monétaires et des obligations dénote une certaine aversion du risque de ces agents économiques.

Encours des valeurs mobilières détenues par les sociétés (NF)



Source IEDOM

Poids des valeurs mobilières dans les actifs financiers des autres agents



Source IEDOM

3.3. Les autres agents non financiers

Les autres agents regroupent essentiellement des collectivités publiques territoriales, des compagnies d'assurance, des caisses de retraite et quelques administrations privées.

Ils détiennent 332 millions d'€ de valeurs mobilières à fin mars 2006 (contre 242 millions d'€ en décembre 1994). Ces produits représentent la majeure partie de leurs actifs financiers totaux (69,1% en mars 2006) mais cette proportion a même atteint 82,0% en décembre 1999 et mars 2003. Les placements en valeurs mobilières de ces agents, qui avaient fortement progressé entre 1994 et 2000, diminuent très sensiblement depuis lors (-236 millions d'€ entre septembre 2000 et décembre 2003).

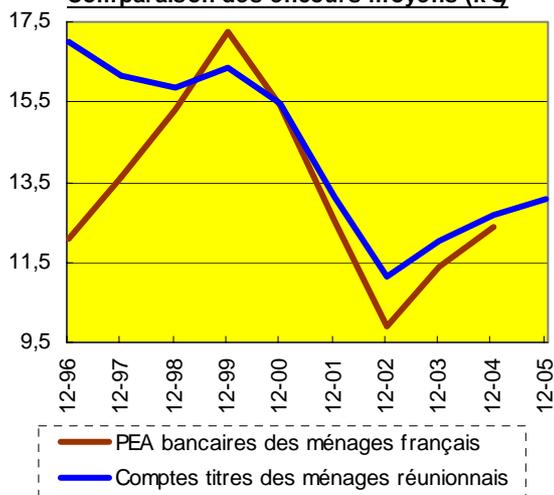
4. Des encours moyens en croissance sur les trois dernières années

L'encours moyen des portefeuilles titres détenus par la clientèle des banques installées à la Réunion s'établit à 32 892 € au 31 décembre 2005, en léger retrait par rapport à fin 2004.

Encours moyen d'un portefeuille titres (& PEA) par agent économique (en €)

	Ménages	Sociétés (NF)	Autres	Tous agents
déc-05	13 067	304 433	855 830	32 892

Comparaison des encours moyens (k€)



Sources IEDOM et Banque de France

Les autres agents détiennent les plus importants portefeuilles titres (855 830 € en moyenne à fin 2005), devant les sociétés non financières (304 433 € en moyenne). Les portefeuilles titres des ménages atteignent un encours moyen plus faible (13 067 €), mais en progression sur les trois dernières années. L'éclatement de la bulle boursière spéculative de septembre 1999 est ici particulièrement visible, avec un encours moyen en baisse de -31,8% entre décembre 1999 et décembre 2002. La même évolution a été observée par la Banque de France pour la France entière, avec une diminution importante de l'encours moyen des PEA bancaires entre décembre 1999 et décembre 2002 (-42,6%). Cette diminution, plus élevée que celle observée pour les encours de titres détenus, peut s'expliquer par le fort développement du nombre de comptes titres et de PEA au cours des années 1996-2000 (1998-2000 pour la Réunion) en liaison avec l'envol des marchés boursiers à cette époque.

Pour des informations statistiques complémentaires, on pourra se référer au bulletin financier n°128 du deuxième trimestre 2006.

Réalisation : Frédéric ARHAN-HOARAU, François DALLIER
 Directeur de la publication : Alain VIENNEY

Responsable de la rédaction : François DALLIER
 Achevé d'imprimer le 17 août 2006