



AVRIL 2020

**COMPORTEMENT DES  
INVESTISSEURS PARTICULIERS  
PENDANT LA CRISE COVID-19**

DIRECTION DES MARCHES



[amf-france.org](https://www.amf-france.org)

STEPHEN FRENAY – CHRISTOPHE BONNET

*Cette étude a été coordonnée par la Division du Suivi des Intermédiaires de Marché. Elle repose sur l'utilisation de sources considérées comme fiables mais dont l'exhaustivité et l'exactitude ne peuvent être garanties.*

*Toute copie, diffusion et reproduction de cette étude, en totalité ou partie, sont soumises à l'accord exprès, préalable et écrit de l'AMF.*

## INTRODUCTION

A la suite des forts mouvements de marchés observés courant mars dans le cadre de la crise créée par la pandémie liée au Covid-19, l'Autorité des marchés financiers (AMF) a souhaité étudier le comportement des investisseurs particuliers sur les marchés actions.

Grâce au reporting des transactions issu de la directive MIF2, il est possible d'étudier le comportement des clients particuliers des établissements français<sup>1</sup> sur la période. Cette note détaille les volumes traités par les particuliers pendant les 6 semaines de forte volatilité des marchés observée en février et mars. Les analyses confirment la tendance évoquée dans la presse. **Les achats d'actions<sup>2</sup> françaises par des particuliers ont été multipliés par 4 au mois de mars 2020**, dans un volume global multiplié par 3.

Parmi les nombreux acheteurs d'actions de cette période, une part significative sont des nouveaux clients<sup>3</sup> ou des clients très peu actifs sur une période récente : plus de **150 000 nouveaux investisseurs ont acheté des actions du SBF 120 au mois de mars 2020**.

Ces nouveaux clients ont **entre 10 et 15 ans** de moins que les investisseurs habituels sur actions françaises. Ils ont investi des montants plus réduits que les investisseurs habituels (ce qui est cohérent avec les volumes habituellement traités en fonction de l'âge des investisseurs).

Les chiffres<sup>4</sup> présentés dans cette note sont construits à partir des déclarations provenant du reporting des transactions MIF2 effectué par les établissements français, sur les actions composant le SBF120<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> Etablissements français et leurs succursales à l'étranger. Leurs clients français sont à l'origine de 94% des transactions étudiées dans cette note.

<sup>2</sup> Les actions composant le SBF 120 représentent 80% des montants négociés par des particuliers français.

<sup>3</sup> Il s'agit d'investisseurs n'ayant effectué aucune transaction entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 24 février 2020. Ils pouvaient avoir été actifs les années précédentes, mais l'AMF ne dispose d'une information de niveau client que depuis 2018, grâce au reporting MIF2.

<sup>4</sup> Chiffres arrêtés en date de déclaration du 7 avril 2020.

<sup>5</sup> Composition à la date du 31 mars 2020.

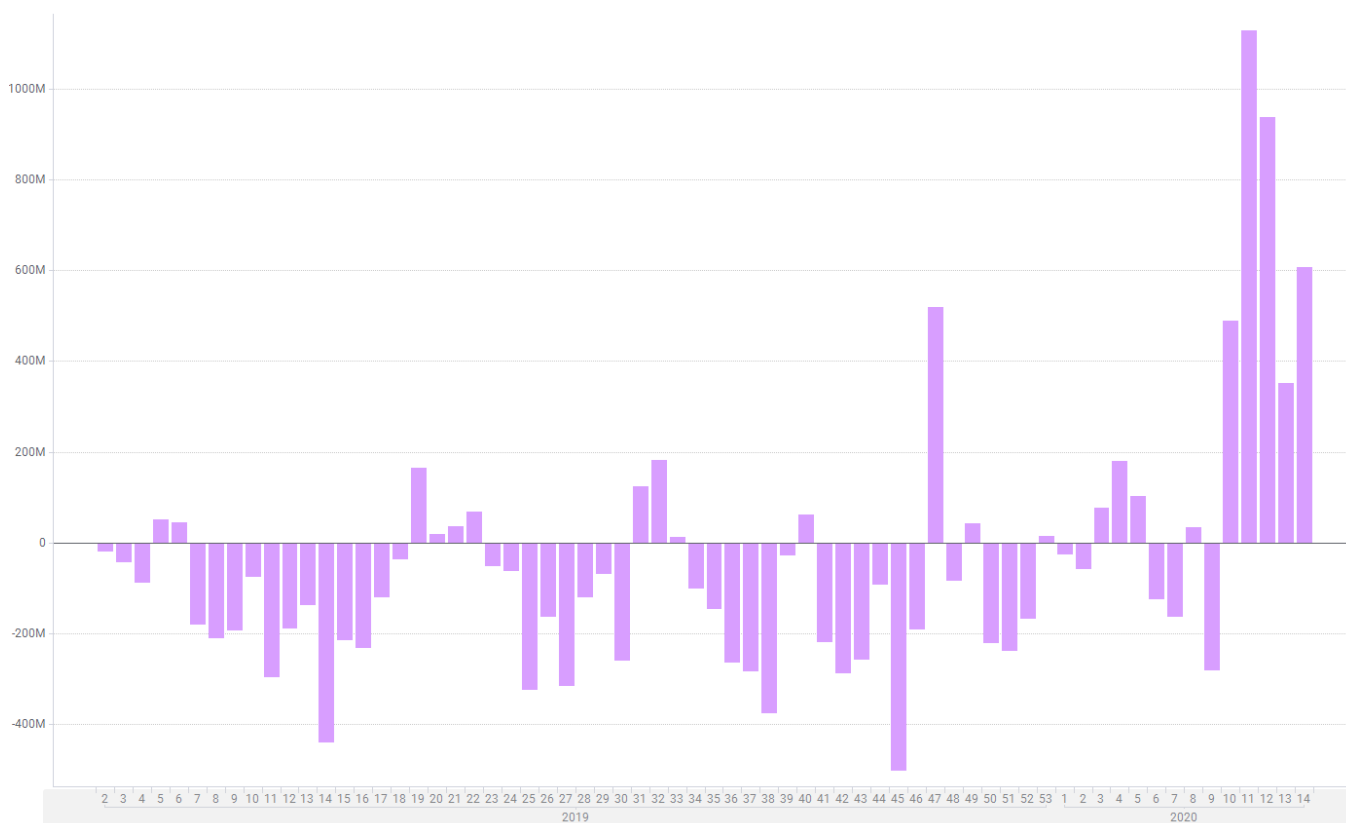
## 1. ACHATS ET VENTES DES TITRES DU SBF 120 PENDANT LA PERIODE DE FORTE VOLATILITE LIEE A LA CRISE DU COVID-19

Le graphique ci-dessous représente le solde des achats et des ventes<sup>6</sup> effectués par des particuliers sur les actions composant le SBF 120, sur la base des déclarations de transactions MIF2 effectuées par les prestataires de services d'investissement français.

Courant 2019, les soldes hebdomadaires sont généralement négatifs, à l'exception notable de la semaine 47 lors de laquelle a eu lieu l'introduction du titre Française des Jeux (FDJ).

Lors du déclenchement de la crise boursière liée au Covid, en semaine 9, (semaine du 24 février 2020), le solde commence par être sensiblement négatif. Mais il s'inverse ensuite fortement lors des semaines 10 à 14 (semaines allant du 2 mars au 3 avril), dépassant le milliard d'euros lors de la semaine du 9 mars et restant largement positif pendant 5 semaines d'affilée.

\_\_\_\_\_ Solde des montants investis et désinvestis par des particuliers en titres vifs sur le SBF120, en euros par semaine de transaction depuis début 2019



Le tableau suivant donne les montants d'achat et de vente précis pour chacune des semaines concernées en les comparant à l'ensemble de l'année 2019.

<sup>6</sup> Voir également en annexe les graphiques des montants à l'achat et à la vente sur la même période.

Période		Montant achat en M€	Montant vente en M€	Solde en M€	Nb nouveaux clients achat	Evolution SBF 120 sur la période
<b>2019 (moyenne hebdomadaire)</b>		535	650	-115		0,5% <sup>7</sup>
<b>2020 Semaine 9</b>	24/02 au 28/02	1 540	1 820	-280	6 500	-9,3%
<b>2020 Semaine 10</b>	02/03 au 06/03	1 540	1 050	490	10 400	-5,2%
<b>2020 Semaine 11</b>	09/03 au 13/03	2 555	1 420	1 135	36 000	-15,8%
<b>2020 Semaine 12</b>	16/03 au 20/03	2 250	1 310	940	42 100	4,3%
<b>2020 Semaine 13</b>	23/03 au 27/03	2 160	1 810	350	31 500	11,8%
<b>2020 Semaine 14</b>	30/03 au 03/04	1 690	1 090	600	27 000	-4,7%

La tendance en 2019 était au désinvestissement (-115 millions d'euros par semaine en moyenne, soit 5,9 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année), même si l'introduction de la FDJ en bourse avait amené de nombreux nouveaux investisseurs en actions (environ 340 000 investisseurs n'ayant effectué aucune transaction sur instrument financier depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018).

En 5 semaines pendant la crise du Covid-19 (semaines 10 à 14 de 2020), un solde positif de l'ordre de **3,5 milliards d'euros** a été investi par des particuliers dans les actions du SBF120. Dans des volumes globaux sur Euronext Paris multipliés par 3 par rapport à une moyenne 2019, **les achats des particuliers ont été multipliés par 4**.

En 2 ans, sur les années 2018 et 2019, 1 100 000 clients particuliers ont acheté des actions du SBF120. (sur ces deux ans, si on enlève la semaine de l'introduction FDJ, 750 000 clients particuliers avaient acheté des actions). **En 6 semaines**, entre le 24 février et le 3 avril, **580 000 clients particuliers ont acheté des actions** du SBF120. Parmi ceux-ci, on compte plus de **150 000 clients particuliers** n'ayant effectué aucune transaction en direct sur instrument financier en 2018 et 2019. Ces « nouveaux » investisseurs présents majoritairement entre le 9 et le 27 mars ont donc représenté 27% des particuliers acheteurs d'actions. Ils ont également représenté jusqu'à 20% des montants investis en actions par des particuliers (cf. graphiques en annexe).

*A partir de début mars, les clients particuliers des établissements français ont acheté massivement des actions, multipliant leurs volumes d'achats moyens par 4, dans des volumes globaux multipliés par 3.*

*580 000 clients ont acheté des actions du SBF120 en 6 semaines. Parmi ceux-ci, 150 000 nouveaux investisseurs ont pris part à ces investissements.*

<sup>7</sup> Il s'agit ici d'une moyenne hebdomadaire, le SBF120 a progressé de 26% sur l'année 2019.

## 2. AGE ET REPARTITION DES NOUVEAUX CLIENTS ENTRE BANQUES DE RESEAU TRADITIONNELLES ET COURTIER EN LIGNE

Le tableau ci-dessous montre comment se répartissent les nouveaux investisseurs entre banques de réseau et courtiers en ligne. Le tableau donne également le poids que représentent ces clients par rapport au nombre d'investisseurs ayant effectué des transactions sur actions du SBF120 en 2018 et 2019, ainsi que l'âge médian de ces nouveaux investisseurs comparé à l'âge médian des investisseurs actifs en 2018 et 2019.

Ces nouveaux investisseurs représentent **près de 14%** en moyenne du nombre d'investisseurs sur actions du SBF 120 en 2018 et 2019. Ils sont **beaucoup plus jeunes** que les investisseurs habituels, entre 10 et 15 ans de moins en moyenne sur l'ensemble des établissements.

Cette tendance est globale pour tous les établissements. Pour les courtiers en ligne, dont la clientèle habituelle est sensiblement plus jeune que celle des autres établissements, ces nouveaux investisseurs représentent près de 20% de leur clientèle 2018-2019 et ont moins de 40 ans en moyenne.

Type d'établissement	Nb investisseurs SBF 120 2018-2019	Nb nouveaux investisseurs (24/02 au 03/04/2020)	Part de nouveaux investisseurs	Age médian investisseurs 2018-2019	Age médian nouveaux investisseurs
Banques de réseau	900 000	112 000	12%	61	48
Courtiers en ligne	220 000	41 000	19%	49	36

*Les nouveaux investisseurs ayant acheté des actions entre le 24 février et le 3 avril 2020 sont beaucoup plus jeunes que les investisseurs habituels (entre 10 et 15 ans de moins pour la majeure partie des établissements)*

## 3. MONTANTS INVESTIS

Si nombre de nouveaux investisseurs en actions sont apparus pendant la crise, ils ont investi des montants plus modestes que les investisseurs historiques, en cohérence avec la classe d'âge à laquelle ils appartiennent.

Dans le tableau ci-après, on compare les médianes des sommes des achats (sans retrancher les ventes) pendant la période de crise du 27 février au 3 avril 2020 des nouveaux investisseurs d'une part et des investisseurs historiques actifs pendant la crise d'autre part.

Tous établissements confondus, les montants médians des nouveaux investisseurs sont 2 fois inférieurs à ceux des investisseurs historiques. Les montants investis dans les banques traditionnelles sont plus importants que les montants investis via les courtiers en ligne, que ce soit pour les clients historiques ou pour les nouveaux investisseurs.

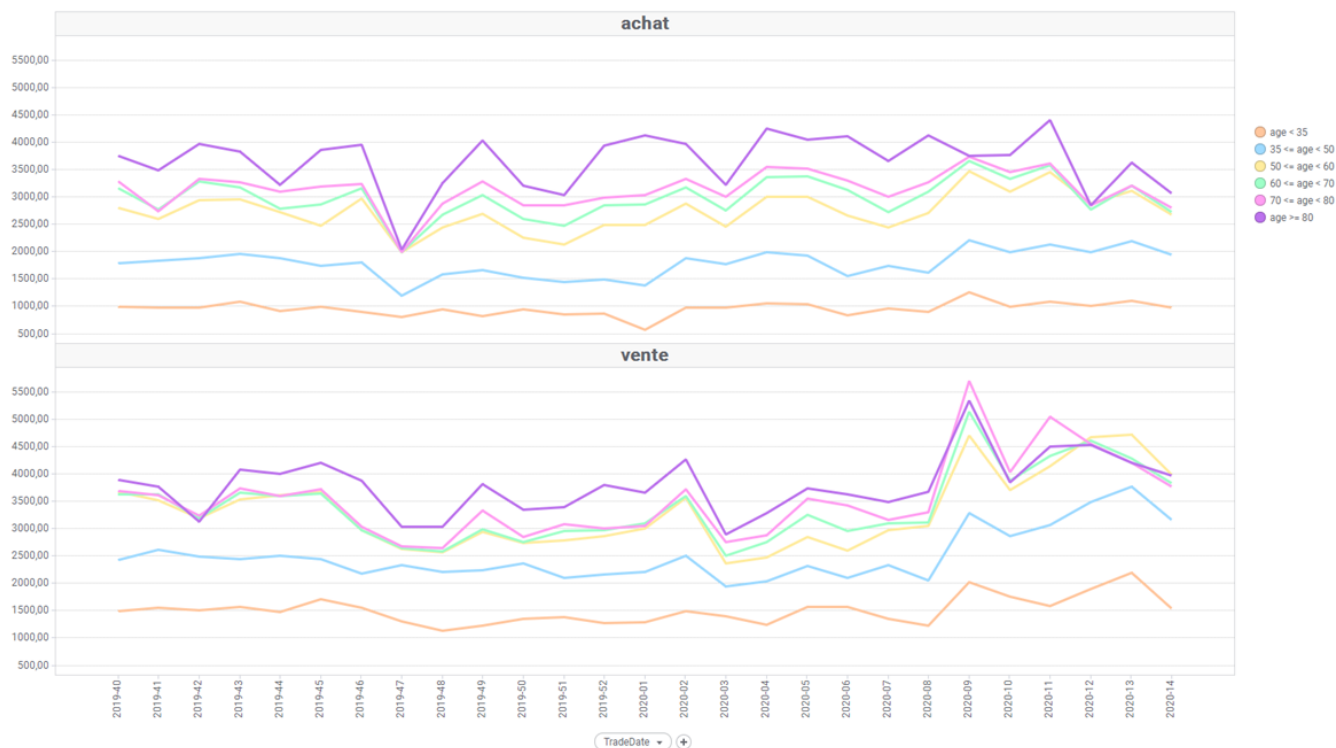
Type d'établissement	médiane achats anciens investisseurs	nb anciens investisseurs actifs pendant la crise	médiane achats nouveaux investisseurs	nb nouveaux investisseurs
Banques de réseau	5 100	305 000	2 900	112 000
Courtiers en ligne	4 500	123 000	2 000	41 000

*Tous établissements confondus, la médiane des achats effectués par des investisseurs "historiques" a été d'environ 5 000 €, tandis que la médiane des achats effectués par les "nouveaux" investisseurs a été d'environ 2 500€, soit 2 fois inférieure.*

Le graphique suivant représente les montants médians achetés et vendus par des particuliers actifs (qui ont au moins effectué une transaction), par tranche d'âge et par semaine depuis début 2019 sur des titres du SBF120. Les tranches d'âges ont été définies de manière à ce que chacune des classes d'âge aient des effectifs significatifs (voir annexe). Globalement la capacité d'investissement croît avec l'âge. Les montants médians à l'achat sont relativement stable pendant la période de crise. Les médianes des montants à la vente présentent tout de même une hausse notable pendant la crise avec un pic en semaine 9, reflétant une rotation plus importante des portefeuilles liée à l'accroissement de la volatilité.

On retrouve sur ce graphique des montants cohérents avec les montants investis par les nouveaux investisseurs (les médianes hebdomadaires pour les clients entre 35 et 50 ans sont proches de 2 000 euros alors qu'elles sont de l'ordre de 3 000 euros pour les 50 ans et plus)

Médianes des montants hebdomadaires à l'achat et à la vente, par tranche d'âge et par semaine, sur des titres du SBF120 par des particuliers



#### 4. NOMBRE DE POSITIONS PRISES A L'ACHAT PENDANT LES SEMAINES DE CRISE

Au cours des 6 semaines d'étude, le nombre d'investisseurs actifs au moins une fois à l'achat sur des titres du SBF 120 a été de 580 000. Ces achats ont été répartis sur 2,06 millions de couples (Titre, Personne), soit une **moyenne de 3,5 titres différents par investisseur**.

Le tableau ci-dessous différencie entre nouveaux investisseurs et investisseurs déjà présents historiquement. Les investisseurs historiques, qui ont investi plus en moyenne, l'ont également fait sur un nombre de titres plus importants (3,8 titres en moyenne contre 2,8 pour les nouveaux investisseurs).

Le tableau indique également, pour chacun des achats effectués au cours de la période, si la position a été « fermée » au cours de la période (vente des actions préalablement achetées). Environ 10% des achats d'actions ont fait l'objet de ventes lors de la période (légèrement plus pour les nouveaux investisseurs que pour les investisseurs historiques).

Catégorie d'investisseurs	Nb d'investisseurs actifs à l'achat	Nb de positions prises à l'achat (nb de couples Action * Personne physique)	Nb moyen de titres par personne	Nb de positions prises et fermées au cours des semaines 9 à 14 de 2020	Part des positions fermées
<b>Investisseurs historiques</b>	428 000	1 630 000	3,8	170 000	10,4%
<b>Nouveaux investisseurs</b>	153 000	430 000	2,8	53 000	12,3%

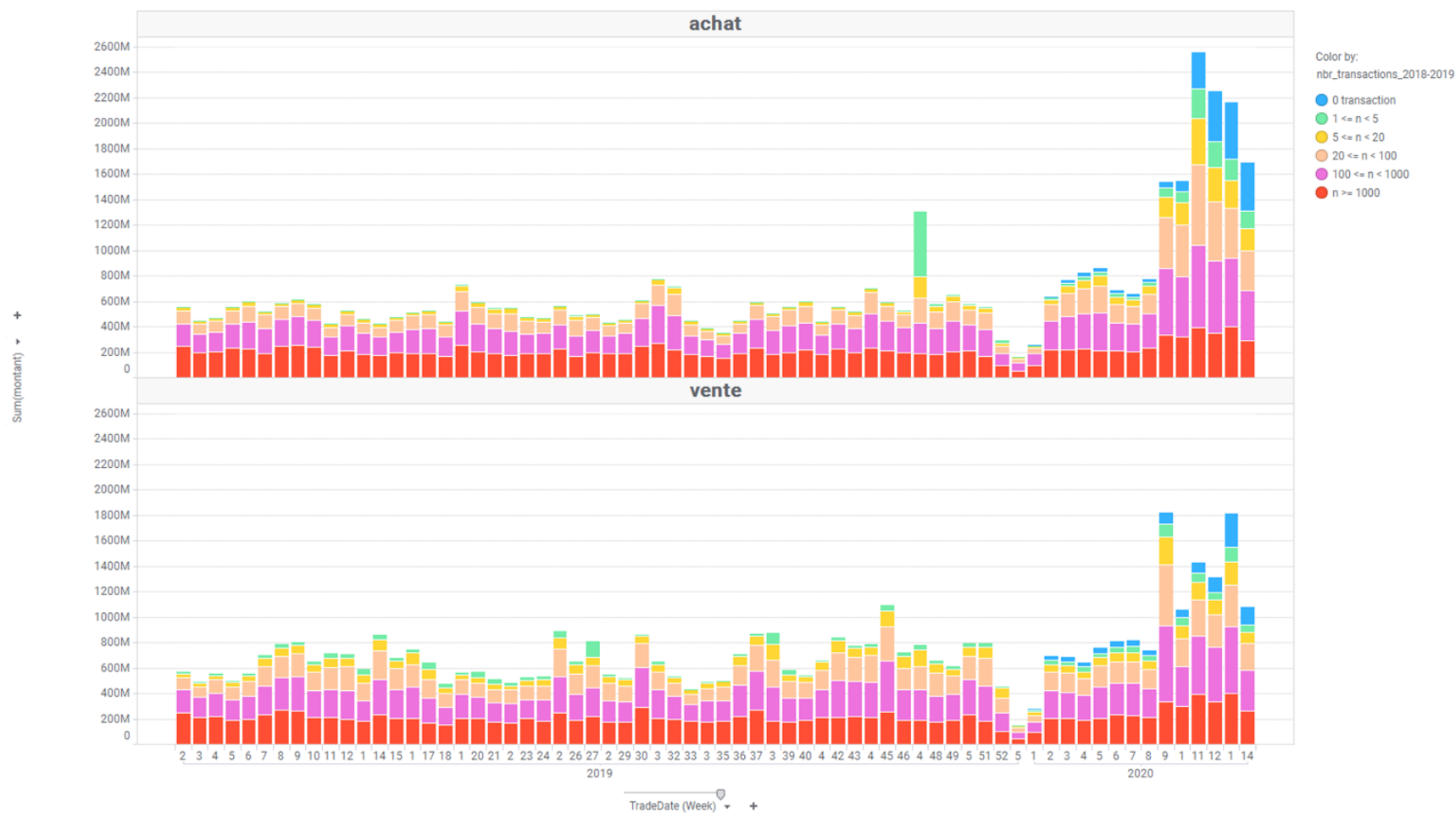
*S'il est trop tôt pour parler d'investissement de long terme, il est notable que 90% des positions prises à l'achat avaient été conservées à la fin des 6 semaines de crise observées, seules 10% ayant fait l'objet d'allers-retours opportunistes ou de réallocation d'actifs.*



## 5. ANNEXE : GRAPHIQUES

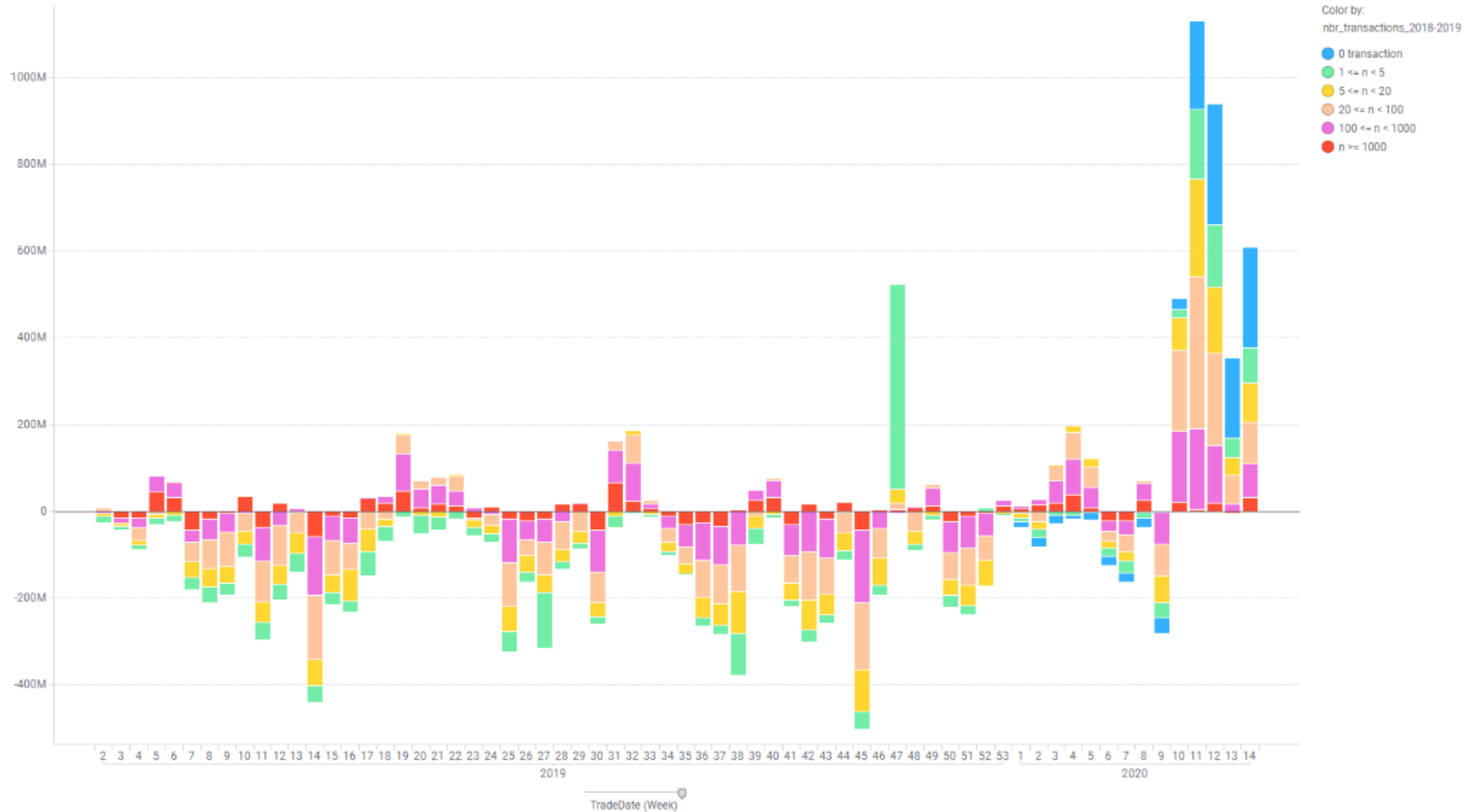
Ce graphe représente les montants investis (achat) et désinvestis (vente). Les montants sont répartis selon le nombre de transactions effectuées par les particuliers au cours des années 2018 et 2019 (les plus actifs en bas, les moins actifs en haut). Une part très significative de clients n'ayant pas du tout été actifs en 2018 et 2019 (en bleu) prend part aux achats constatés à partir de fin février 2020. Le pic à l'achat sur la semaine 47 de 2019 correspond à l'introduction en bourse du titre FDJ.

Montants investis et désinvestis par des particuliers en titres vifs sur le SBF120, en euros par semaine de transaction, répartis selon le niveau d'activité des investisseurs en 2018-2019



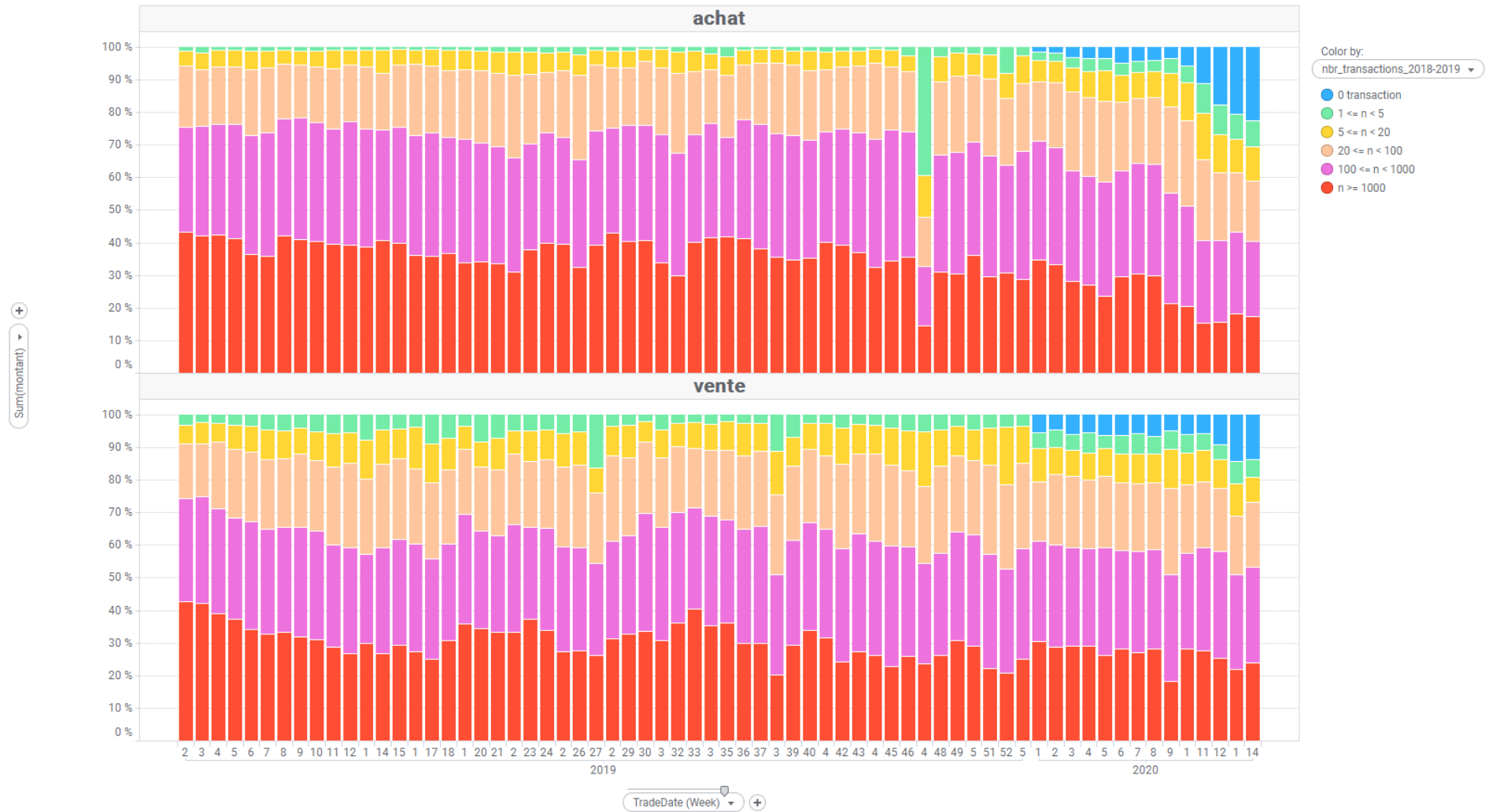
Ce graphe présente le solde (montants achetés moins montants vendus), par semaine et par catégorie d'investisseur selon son activité de 2018-2019. On peut remarquer les soldes hebdomadaires constamment proches de 0 de la catégorie des investisseurs très actifs (plus de 1000 transactions en 2018-2019), même pendant les semaines de crise.

Solde des montants investis et désinvestis par des particuliers en titres vifs sur le SBF120, en euros par semaine de transaction, répartis selon le niveau d'activité des investisseurs en 2018-2019



Ce graphe représente les mêmes données mais en indiquant pour chaque semaine le pourcentage constitué par chaque catégorie de particuliers. Les clients peu actifs en 2018 et 2019 (moins de 20 transactions) représentent jusqu'à 40% des achats effectués au mois de mars 2020 (contre moins de 10% sur toute l'année 2019 à l'exception de la semaine de l'introduction de FDJ).

Montants investis et désinvestis par des particuliers en titres vifs sur le SBF120, en euros par semaine de transaction, répartis selon le niveau d'activité des investisseurs en 2018-2019



Ce graphe représente le nombre d'investisseurs uniques actifs par semaine et par tranche d'âge. On peut observer la présence marquée des moins de 50 ans pendant la période de crise par rapport à l'avant-crise.

Nombre d'investisseurs uniques à l'achat et à la vente sur des titres sur SBF120, par semaine et par tranche d'âge

