

En dépit de ce dynamisme certain qui caractérisait les fonds en 2009, il est important d'être attentif aux évolutions futures du marché obligataire. L'encours des fonds obligataires représente près de 37% de la valeur nette d'inventaire de l'ensemble des fonds. Et les menaces qui pèsent à la fois sur certains pays de la zone euro, mais aussi sur d'autres zones géographiques, sont susceptibles d'affecter amplement les performances enregistrées. L'encadré qui suit donne un aperçu sur le degré d'exposition des organismes de placement collectif luxembourgeois aux risques-pays.

Encadré 4.7 :

### DÉTENTION DE TITRES PUBLICS PAR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Les organismes de placement collectif (OPC) luxembourgeois détiennent des titres émis par des administrations publiques pour un volume total de 304 165 millions d'euros, dont 206 405 millions d'euros ont été émis par des pays de la zone euro. Au 31 décembre 2009, le volume total des titres publics détenus par les OPC représentait 16,5% de la valeur nette d'inventaire qui s'élevait à 1 840 993 millions d'euros.

Tableau 4.18 :

Encours de titres publics émis par des pays de l'Union européenne, détenus par les OPC luxembourgeois (en millions d'euros)

	2008/12	2009/03	2009/06	2009/09	2009/12
Italie	44 808	50 207	50 506	55 373	61 023
Allemagne	45 254	46 220	48 876	50 575	51 907
France	36 999	38 593	40 223	40 995	40 371
Pays-Bas	13 008	12 747	11 319	12 764	11 859
Belgique	9 128	10 988	11 085	11 396	10 521
Grèce	9 238	9 108	8 033	8 966	8 410
Espagne	6 801	6 765	6 028	7 173	7 994
Autriche	5 068	4 385	3 915	4 060	4 378
Finlande	2 380	3 140	2 506	3 220	3 870
Irlande	2 495	2 313	2 067	3 187	3 605
Portugal	2 126	1 604	1 693	1 621	1 794
Slovénie	201	194	172	245	230
Slovaquie	228	175	223	236	228
Chypre	467	118	23	79	163
Luxembourg	57	49	60	54	52
<b>Zone euro</b>	<b>178 258</b>	<b>186 607</b>	<b>186 728</b>	<b>199 943</b>	<b>206 405</b>
Grande-Bretagne	5 772	6 875	6 682	7 484	7 358
Suède	4 783	3 021	3 824	4 111	5 836
Pologne	2 571	1 977	2 958	3 693	4 522
Hongrie	1 760	1 321	1 937	2 357	2 365
République Tchèque	797	720	892	1 058	1 330
Danemark	963	787	684	810	962
Lituanie	7	17	189	202	356
Roumanie	97	113	89	319	254
Bulgarie	16	19	15	24	53
Lettonie	0	0	0	1	1
<b>UE hors zone euro</b>	<b>16 764</b>	<b>14 850</b>	<b>17 271</b>	<b>20 058</b>	<b>23 036</b>
<b>Union européenne</b>	<b>195 023</b>	<b>201 456</b>	<b>203 998</b>	<b>220 002</b>	<b>229 442</b>

Source : BCL

En ce qui concerne les émissions par les pays dont les finances publiques se caractérisent actuellement par une dette publique et/ou un déficit élevés, les OPC luxembourgeois détiennent un volume total de 82 826 millions d'euros au 31 décembre 2009, dont 61 023 millions d'euros, soit 73,7%, ont été émis par l'Italie. Le tableau suivant illustre l'évolution de cet encours depuis la fin de l'année 2008.

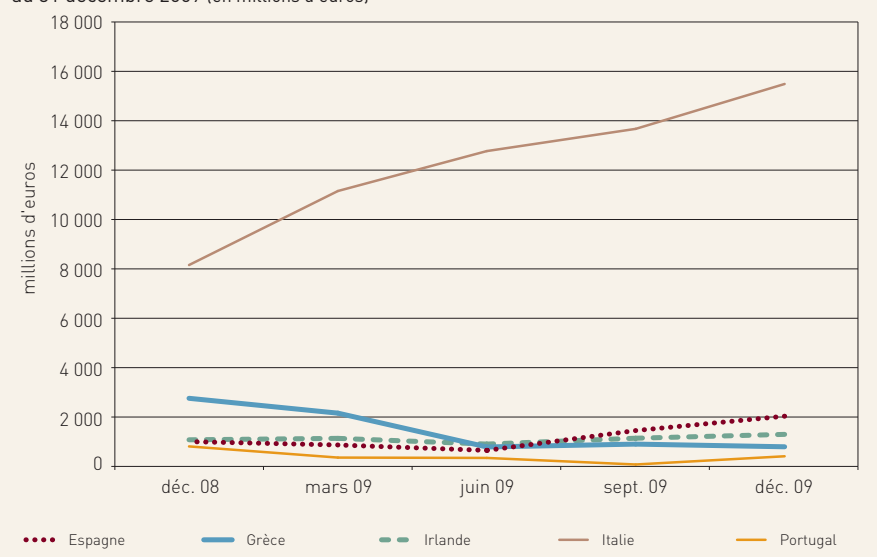
Tableau 4.19 :  
Encours de titres publics détenus par les OPC luxembourgeois et émis par les pays à dette et/ou déficit élevés (en millions d'euros)

	Espagne	Grèce	Irlande	Italie	Portugal	Total
12-2008	6 801	9 238	2 495	44 808	2 126	65 468
03-2009	6 765	9 108	2 313	50 207	1 604	69 997
06-2009	6 028	8 033	2 067	50 506	1 693	68 327
09-2009	7 173	8 966	3 187	55 373	1 621	76 320
12-2009	7 994	8 410	3 605	61 023	1 794	82 826

Source : BCL

Tel qu'il ressort du tableau 4.19, l'encours total sur les pays de la zone euro présentant une dette importante par rapport au produit intérieur brut (PIB) et/ou un déficit important en 2009, a augmenté de 26,5%, soit 17 356 millions d'euros au cours des douze derniers mois. Dans ce contexte, on remarquera la progression importante de l'encours de titres publics émis par l'Italie, qui a progressé de 16 215 millions d'euros, soit 36,2%, alors que l'encours de titres émis par la Grèce a diminué de 828 millions d'euros, soit 9,0%.

Graphique 4.23  
Évolution de l'encours de titres publics détenus par les OPC luxembourgeois au 31 décembre 2009 (en millions d'euros)



Source : BCL

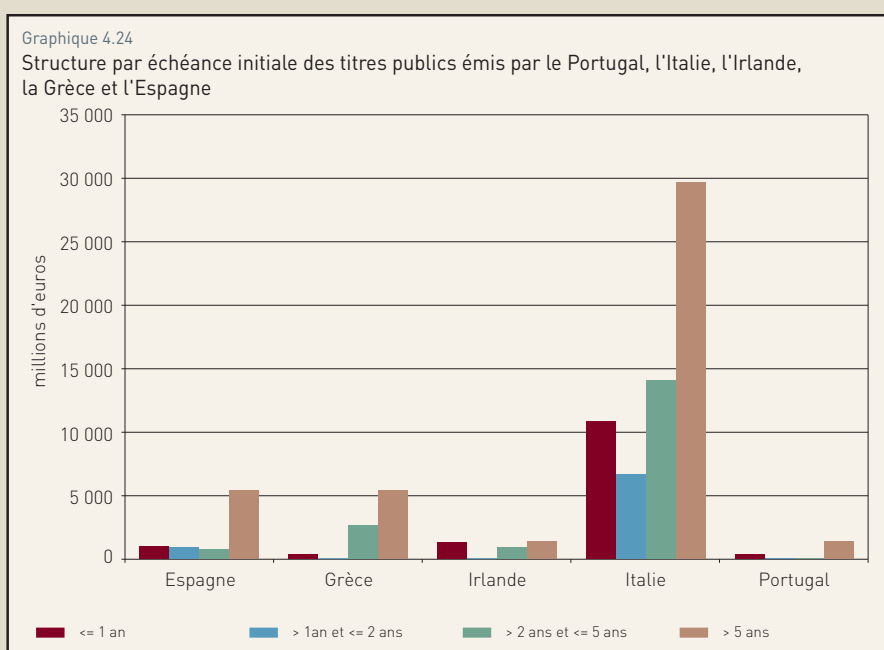
total de 19 815 millions d'euros au 31 décembre 2009. Notons finalement qu'au 31 décembre 2009, les OPC monétaires luxembourgeois affichaient une VNI de 340 890 millions d'euros.

Enfin, et sur base des chiffres disponibles, il semblerait que les OPC luxembourgeois ont diminué leur exposition à la Grèce en réduisant la détention de titres émis par ce pays au profit d'autres pays. Toutefois, il n'est pas à exclure que la réduction des encours de titres grecs peut s'expliquer par les tensions accrues qui pèsent sur les finances publiques grecques et les perspectives économiques moins favorables que celles prévues pour d'autres pays de la zone euro.

Dans ce contexte, il convient encore de relever que les OPC monétaires détenaient des titres publics émis par les pays précités pour un montant

En ce qui concerne l'échéance initiale des titres publics émis par les pays précités, à la fin de l'année 2009, la majeure partie des titres détenus ont une échéance initiale supérieure à 5 ans. Ce constat n'est guère surprenant si l'on considère qu'habituellement les titres émis par des administrations publiques sont dotés d'une échéance relativement longue de 10 ans ou plus.

Toutefois, un volume important de titres émis par l'Italie se caractérise par une échéance initiale inférieure ou égale à 1 an. En effet, pour ce qui est des seuls titres italiens détenus par les OPC luxembourgeois, 10 815 millions d'euros sur un total de 61 023 millions d'euros ont une échéance initiale et, partant, également une échéance résiduelle, inférieure ou égale à 1 an.



Source : BCL

### 2.1.3 Les OPC monétaires

#### a) Le nombre de compartiments

Au 31 décembre 2009, 479 compartiments monétaires étaient officiellement enregistrés auprès de la CSSF par rapport à 477 compartiments monétaires au 31 décembre 2008. Notons encore que le nombre des OPC monétaires est resté relativement stable au cours des deux premiers mois de l'année 2010. Ainsi, au 28 février, la place comptait 480 OPC monétaires.

#### b) La somme du bilan

Au 31 décembre 2009, la somme de bilan des OPC monétaires s'élevait à 319 155 millions d'euros contre 340 223 millions d'euros au 31 décembre 2008. Sur l'année, on constate donc une baisse de 21 068 millions d'euros soit - 6,19%. Les OPC monétaires continuent donc à perdre leur attrait pour les investisseurs, ce qui va de pair avec la reprise des marchés financiers. En effet, depuis avril 2009, face aux principaux indices