

Quelle est la spécificité des comportements d'épargne des ménages français ?



Grégoire NAACKÉ,
Directeur de
l'Observatoire
de l'Épargne
Européenne

Les français épargnent beaucoup

Avec un taux d'épargne brut s'élevant à 14% de leur revenu disponible, les ménages français épargnent plutôt plus que leurs voisins européens. En effet, le taux d'épargne des ménages anglais, par exemple, est beaucoup moins élevé (4,5%), alors même que dans ce pays le système de retraite publique est beaucoup moins généreux et que les ménages devraient logiquement avoir plus recours à l'épargne individuelle pour préparer la retraite.

Cependant, l'épargne des ménages français est également caractérisée par une abondance de placements sur des supports liquides peu risqués et donc peu rémunérateurs. Cette allocation n'est pas optimale, notamment dans une optique d'épargne de long terme et éventuellement de préparation de la retraite.

Mais une grande partie de leur épargne est concentrée sur des supports de court-terme peu rémunérateurs

En effet, notamment pour des raisons fiscales, l'épargne des ménages français est aujourd'hui en grande partie concentrée sur des produits qui dans un contexte de taux d'intérêts historiquement bas ont un rendement réel négatif ou nul.

Si les produits d'épargne réglementée existent également dans d'autres pays d'Europe, comme au Royaume-Uni avec les comptes ISA, leur poids dans le patrimoine financier des ménages est particulièrement élevé en France. En effet, l'épargne réglementée (Livret A, Livret de développement durable et solidaire (LDDS), Livret d'épargne populaire (LEP), Plan épargne-

logement (PEL) et Plan d'épargne populaire (PEP)) représente 15% du patrimoine financier des ménages français à un niveau agrégé. Or, la rémunération offerte sur ces placements est aujourd'hui inférieure à l'inflation, ce qui signifie qu'ils ont un rendement réel négatif. En effet le niveau d'inflation en France si situe aujourd'hui à 1,8%, alors que la rémunération offerte sur le Livret A est égale à 0,75%, celle du LEP à 1,25% et celle du PEL à 1%.

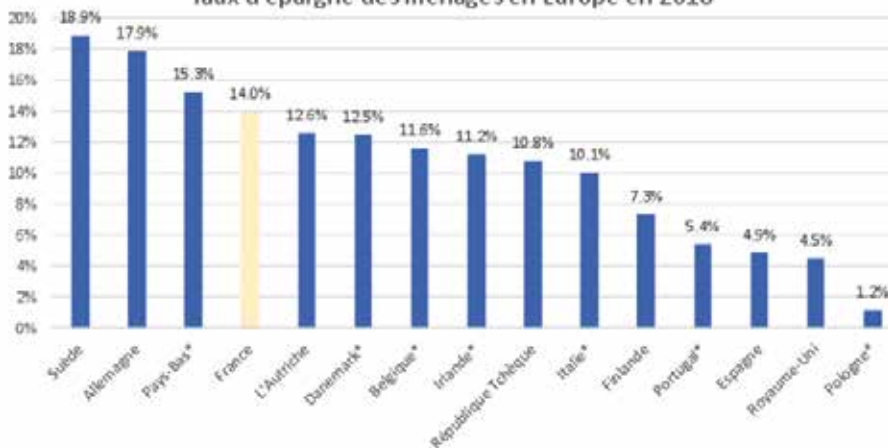
L'autre produit qui reste le support principal de placement de l'épargne des ménages français est l'assurance-vie. Là aussi, la fiscalité explique en partie ce succès. En effet, les contrats d'assurance-vie bénéficient aujourd'hui d'un traitement fiscal particulièrement avantageux notamment dans le cadre de successions. Les contrats d'assurance-vie représentent 48% des encours de placements financiers des ménages, hors actions non cotées et autres participations. La majeure partie de ces contrats d'assurance-vie (83%) sont des contrats en euros, principalement investis sur des supports a priori peu risqués comme les obligations d'État. Le rendement moyen des contrats d'assurance-vie en fonds euros en 2018 était égal à 1,7%, soit un niveau inférieur à l'inflation.

Au total, nous pouvons dire que plus de la moitié du patrimoine financier des ménages français est placé sur des produits présentant des avantages fiscaux mais dont le rendement réel est négatif.

Importance de l'investissement immobilier

Le patrimoine total des ménages français – financier et immobilier – se caractérise également par une part importante d'actifs immobiliers. Ce

Taux d'épargne des ménages en Europe en 2018



Source: Eurostat - * Octobre 2017-Septembre 2018

développement de l'investissement immobilier a notamment été favorisé par les taux bas des crédits immobiliers depuis 20 ans. En outre, l'investissement immobilier est rendu particulièrement intéressant en France, dans un contexte de taux bas, dans la mesure où les emprunteurs ont la possibilité de contracter des emprunts à taux fixe sur très longue période, ce qui n'est pas le cas dans les pays anglo-saxons. Selon l'Insee, le patrimoine financier qui représentait la moitié du patrimoine total des français au début des années 2000, n'en représente plus que 40% aujourd'hui. L'évolution des prix de l'immobilier et du volume de crédits a également été un catalyseur pour le développement de l'épargne non financière par rapport à l'épargne financière en France.

Les français sont prudents... trop prudents ?

Finalement les ménages français sont caractérisés par des comportements d'épargne et d'investissement prudents puisqu'ils concentrent leurs placements sur des produits sans risques ou sur l'immobilier. Cette relative prudence des français est également illustrée par leurs comportements financiers de manière plus générale. En effet les travaux de l'OCDE¹ sur l'éducation financière font ressortir les ménages français comme plus prudents et raisonnables que les ménages des autres pays dans la mesure où ils sont beaucoup plus nombreux à épargner de manière active, à faire des achats de manière raisonnée, payer leurs factures à temps et surveiller de près leurs finances. En revanche le niveau de connaissances financières est plus faible en France que dans la moyenne des pays de l'OCDE, notamment sur les questions liées au risque. C'est peut-être ce manque de culture financière qui les amène à ne pas diriger leur épargne vers les bons produits pour les placements de long terme.

Les nouveaux produits d'épargne de long terme

Comme nous venons de le voir, l'allocation non optimale de l'épargne des ménages français pour constituer une épargne de long terme peut s'expliquer, au moins en partie, par une fiscalité trop avantageuse sur des produits de court terme ou sans risques, des aspects culturels et une certaine aversion au risque. Mais l'offre de produits peut aussi probablement être améliorée pour favoriser le développement de l'épargne de long terme.

La loi PACTE, adoptée par le Parlement le 11 avril, prévoit de favoriser le développement du fonds euro-croissance qui offre aux épargnants une espérance de rendement supérieure à un contrat d'assurance-vie en fonds euros en permettant la diversification des investissements sur des actifs plus risqués et de plus long terme, tout en offrant une sécurité de l'investissement à l'échéance. La loi va également simplifier les règles encadrant l'épargne retraite en proposant une portabilité de tous les produits d'épargne retraite, une fiscalité harmonisée et attractive, une concurrence accrue entre les prestataires distribuant les produits et enfin une plus grande liberté de sortie en capital. En agissant sur l'offre ces mesures devraient avoir un impact positif sur le développement de l'épargne longue.

Au niveau européen, la création du « Produit d'épargne retraite paneuropéen » (PEPP), le nouveau produit d'épargne retraite, accessible à tous les citoyens européens tout au long de leur vie, devrait également attirer de nouveaux épargnants.

Encore faut-il que le traitement fiscal de ces nouveaux produits d'épargne longue soit compétitif par rapport aux produits existants. ■

1/ OECD/INFE
INTERNATIONAL
SURVEY OF ADULT
FINANCIAL LITERACY
COMPETENCIES®
OECD 2016
<http://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/OECD-INFE-InternationalSurvey-of-Adult-Financial-Literacy-Competencies.pdf>