

Publié le 18 Mai 2007



Didier Davydoff

directeur de l'Observatoire de l'Épargne Européenne (OEE)

«Si l'exonération des droits de succession était banalisée, les conséquences sur les flux d'épargne financière pourraient être drastiques»

(Easybourse.com) Quelles sont les perspectives d'avenir en matière d'épargne ? Quels sont les risques ?

Nous pouvons déjà essayer de prévoir l'avenir en regardant le passé récent. On observe un certain ralentissement de la progression du crédit depuis le dernier trimestre de l'année 2006, bien qu'elle demeure importante, de l'ordre de 75 milliards € par an. La grande question est de savoir jusqu'où va aller ce ralentissement.

La situation de l'endettement est-elle critique ?

Les situations alarmantes concernent essentiellement les Etats-Unis, où des craintes apparaissent s'agissant du système financier américain et le Royaume-Uni, où on observe une augmentation importante des provisions pour créances douteuses. Nous sommes encore très loin d'arriver à de telles situations.

Pensez-vous que nous allons vers une stabilisation de l'encours du crédit ?

Ce serait une rupture importante par rapport à l'augmentation continue des dernières années. Si c'était vrai, ce qui n'est pas une hypothèse très probable, cela aurait une conséquence importante pour tout le circuit financier car cela s'accompagnerait d'une stabilisation voire d'une baisse des prix de l'immobilier.

Ce qui signifie que tous les placements financiers investis de la part des vendeurs de logements, souvent en assurance-vie, viendraient à se tarir. Ainsi, les risques pèseraient essentiellement sur l'assurance-vie et la baisse serait d'autant plus accentuée si l'avantage fiscal qui consiste en l'exonération des droits de succession venait à être banalisé.

Il y a une grande proportion de ménages qui achètent de l'assurance-vie pour des motifs successoraux. Si cet avantage relatif venait à disparaître, les conséquences seraient drastiques sur les flux d'épargne financière. On estime que 10 % des personnes qui souscrivent l'assurance-vie le font pour des motifs successoraux.

Finalement, on ne peut pas réellement se projeter dans l'avenir ?

Non, en effet. Il serait difficile de faire une prévision parce que cela dépend de facteurs exogènes et notamment du niveau des taux d'intérêt. Aujourd'hui, il est difficile de savoir comment la BCE envisage de conduire sa politique monétaire dans les prochaines années. Mais les paramètres à suivre resteront le niveau d'endettement, les prix de l'immobilier et les placements en assurance-vie.

Mais d'après vous, le ou les prochains tours de vis de la BCE pourraient-ils ralentir le marché du crédit ?

Les intérêts payés par les emprunteurs résultent du coût de refinancement des banques mais également de la concurrence entre les banques, qui est forte. Ce que nous voyons jusqu'à présent, c'est que les banques n'ont pas répercuté intégralement les augmentations de leurs coûts de financement.

Néanmoins, si la BCE venait à augmenter de manière importante ses taux d'intérêt, cela aura forcément un impact sur le crédit. Mais il faut relativiser les choses. Les taux sont actuellement à

des niveaux historiquement bas et sont plus faibles que les niveaux anglais par exemple. Or les taux d'intérêt en Grande-Bretagne n'ont pas découragé les ménages de s'endetter. Par ailleurs, nous sommes encore en France à des durées de prêts inférieures aux autres pays. Là aussi il y a encore de la marge.

Avez-vous des recommandations à faire par rapport au législateur. Pensez-vous qu'il y a certaines choses à améliorer ou à combler ?

Je crois que dans ce domaine, la plus grande vertu du législateur est justement de ne pas trop en faire. La stabilité de la fiscalité et de la réglementation financière sont de grandes vertus pour les épargnants. Il y a un besoin fort de visibilité. Si, par exemple, nous venions à toucher trop aux véhicules intermédiés, c'est toute la composante en actions du patrimoine des Français qui diminuerait et ainsi tous les besoins sociaux financés par cette épargne, notamment la retraite, qui seraient moins bien satisfaits.

Propos recueillis par I.H.

Publié le 18 Mai 2007

Copyright © 2006 **easy**BOURSE