

À LA RECHERCHE DE L'ÉPARGNANT EUROPÉEN ?

ÉPARGNE
RETRAITE
PRÉVOYANCE

MAI 2019



WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

SUIVEZ-NOUS SUR    

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite et de la Prévoyance
104-110, Boulevard Haussmann • 75008 PARIS
Tél. : 01 76 60 85 39 • 01 76 60 86 05
contact@cercledelepargne.fr
www.cercledelepargne.com

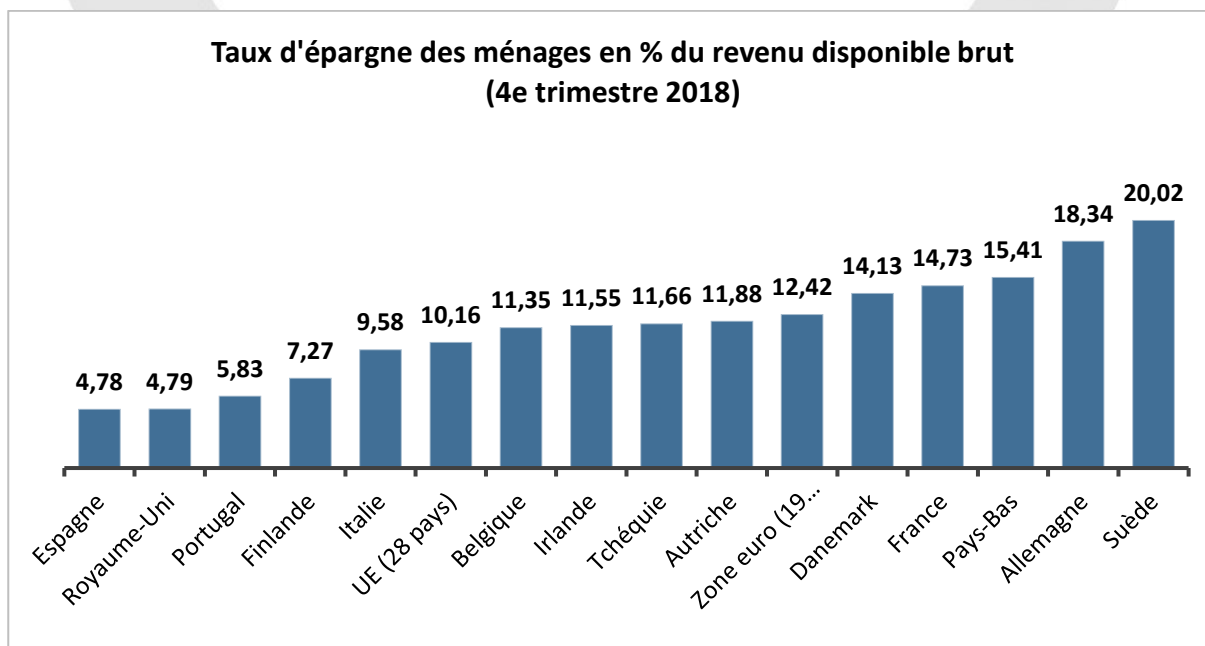
LE DOSSIER DU MOIS

À LA RECHERCHE DE L'ÉPARGNANT EUROPÉEN ?

PAR PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

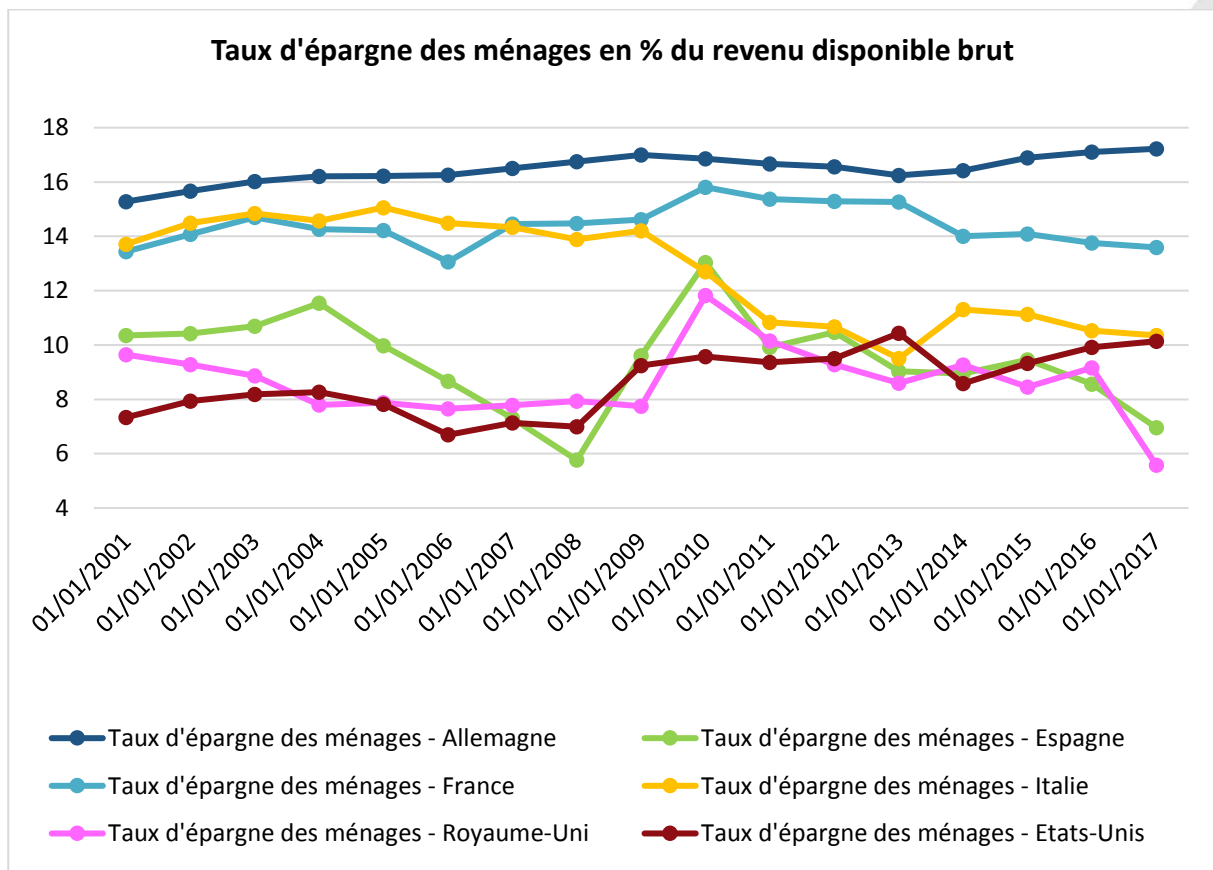
L'épargne, c'est la partie non consommée du revenu. C'est la partie mise de côté pour rembourser le capital d'un emprunt essentiellement immobilier pour les ménages et pour acquérir des placements financiers. L'épargne est un flux et non un stock. Elle dépend évidemment du pouvoir d'achat, du niveau de la consommation et du prix des actifs immobiliers et financiers ainsi que de leur rendement. Elle est fonction du niveau de confiance dans l'économie, dans les placements, et dans la société. Des ménages inquiets seront tentés d'épargner plus à court terme que des ménages confiants dans l'avenir. La renonciation à la consommation est un acte complexe qui repose sur des motivations autant financières que psychologiques. Il n'est jamais évident d'expliquer les comportements des épargnants et encore moins quand il s'agit d'effectuer des comparaisons entre plusieurs pays. Pourquoi entre deux pays de niveau de développement économique comparable, les taux d'épargne peuvent être très différents ? La fiscalité, l'éducation, le prix de l'immobilier, le niveau de confiance à l'égard des pouvoirs publics, la situation économique sont autant de facteurs à prendre en compte.

Au sein de l'Union européenne, les États membres se répartissent en deux catégories : les pays ayant un taux d'épargne élevé, supérieur à 12 % du revenu disponible brut (Allemagne, France, Autriche et Pays-Bas, Suède, Danemark) et ceux à faible taux d'épargne (Espagne, Portugal, Finlande, Irlande, Italie, Royaume-Uni). Si les pays épargnants sont plutôt des pays du nord de l'Europe, cette corrélation est loin d'être parfaite. Ainsi, le Royaume-Uni et la Finlande figurent dans la deuxième catégorie.



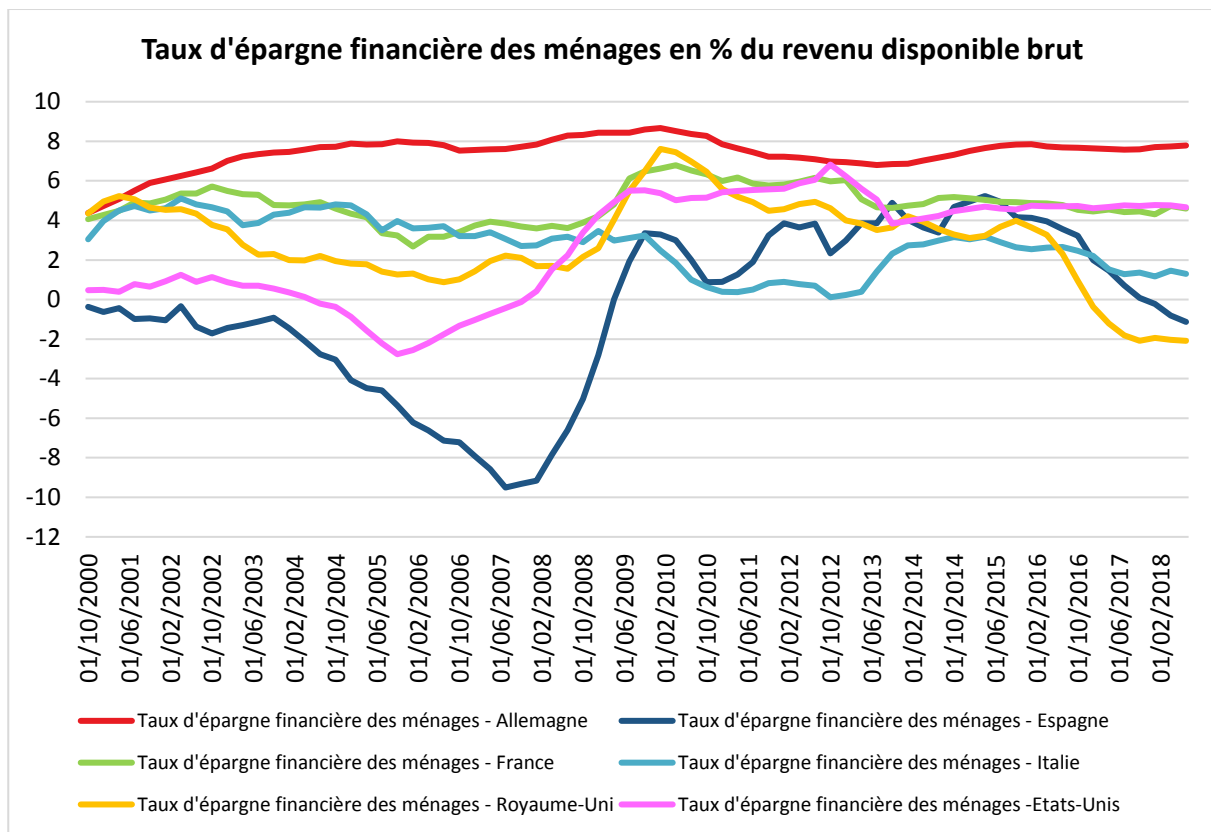
Source : Eurostat

La France, comme l'Allemagne, se caractérise par un taux d'épargne stable depuis une vingtaine d'années quand au Portugal, en Autriche, en Belgique ou en Italie, ce taux a tendance à s'éroder. Des pays comme l'Irlande, l'Espagne ou les Pays-Bas ont connu une vive remontée de leur taux d'épargne des ménages entre 2008 et 2012 durant la crise. Ce taux, dans ces trois pays, a retrouvé son niveau moyen à partir de 2015.



Source : Banque de France – Eurostat – Cercle de l'Épargne

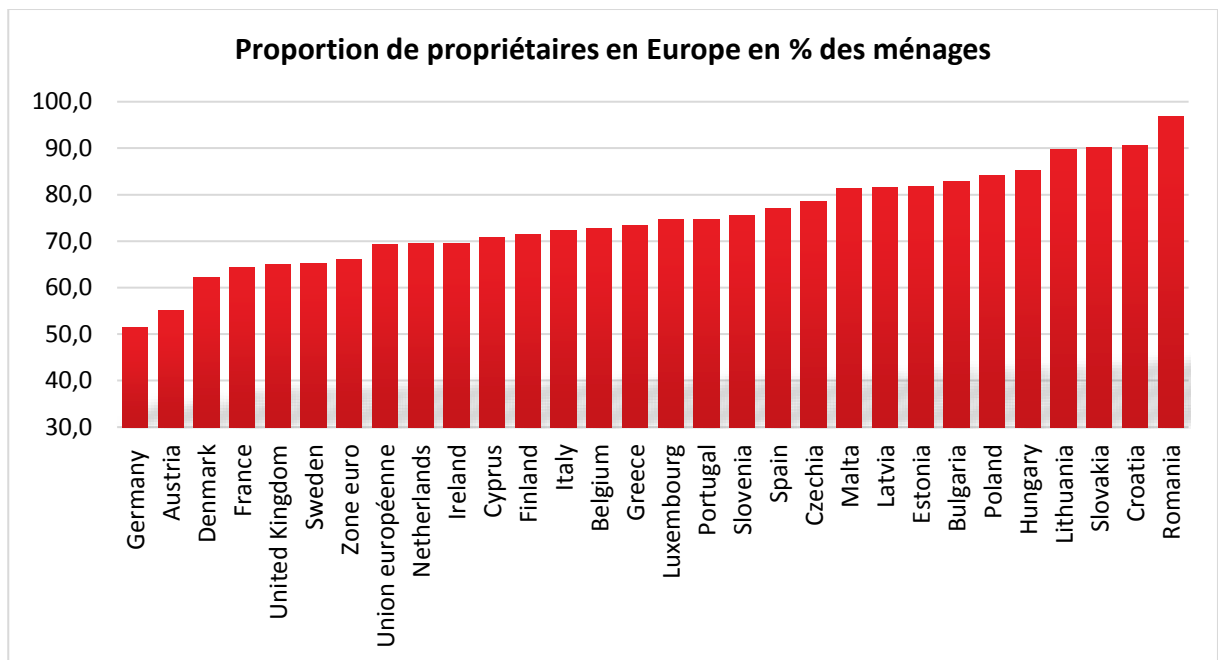
Le taux d'épargne financière connaît des évolutions plus marquées. Il est par nature plus flexible, le remboursement du capital des emprunts immobiliers étant contraint. L'Allemagne et la France sont les deux pays ayant sur une longue période le taux d'épargne financière le plus élevé. L'Italie qui longtemps a été sur le podium a vu sa position s'effriter progressivement. Aux États-Unis, le taux d'épargne financière qui était très bas durant toute la période précédente la crise de 2008 est depuis fortement remonté au point de figurer parmi les plus élevés.



L'épargne et l'immobilier, des liens complexes

En Europe, l'immobilier (résidence principale et investissement immobilier locatif) représente une part importante du patrimoine des ménages propriétaires. Il représente 81 % de leur patrimoine. Ce pourcentage est de l'ordre de 64 % en ne retenant que la résidence principale. Parmi les ménages propriétaires en Allemagne, en France, en Espagne et en Italie, la part de la résidence principale varie de 60 % en Allemagne à 73 % en Italie. Il n'y a pas de corrélation nette entre taux d'épargne et poids du patrimoine immobilier. L'Allemagne se caractérise par un taux de propriétaires et une valeur des biens immobiliers faibles tout en ayant un fort taux d'épargne. En France, le prix de l'immobilier est élevé tout comme le taux d'épargne mais le taux de possession de la résidence principale est inférieur à la moyenne. En Italie, le nombre de propriétaires est plus important avec un taux d'épargne plus faible.

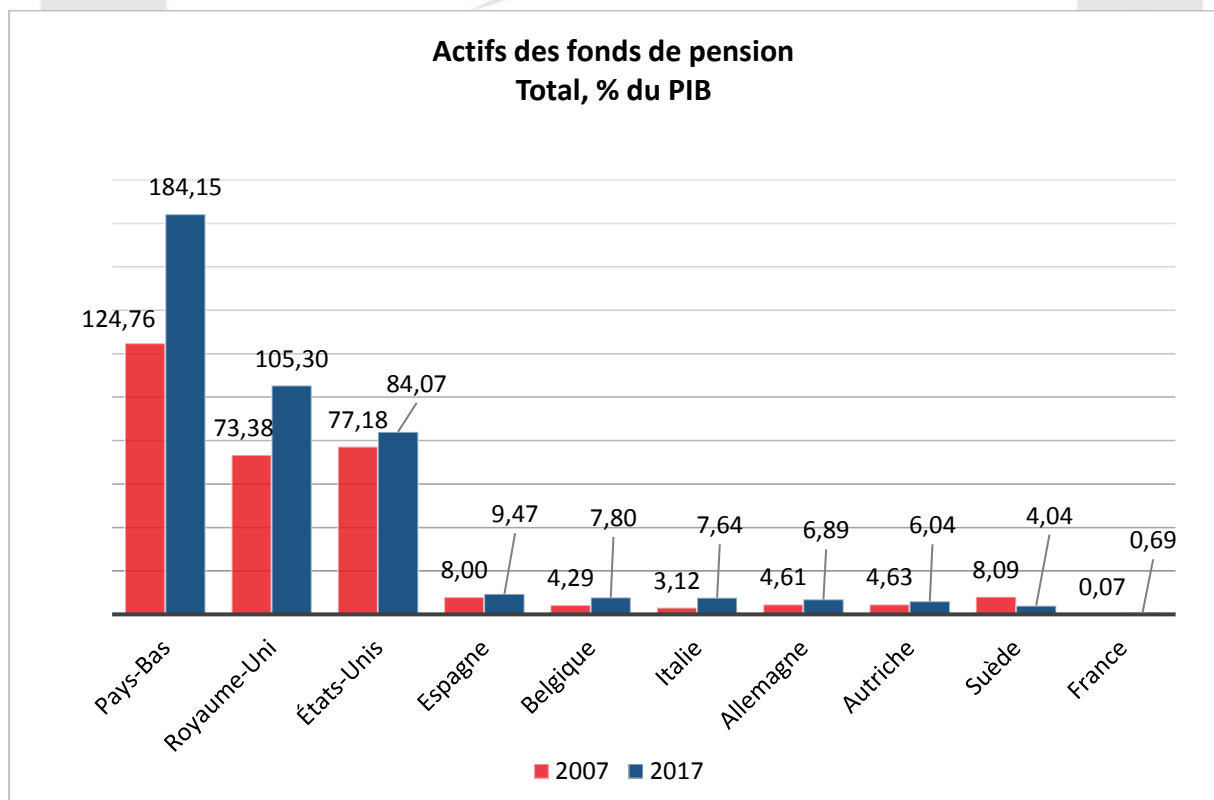
Contrairement aux idées reçues, les pays où les dépenses de logement accaparent une part non négligeable du budget des ménages ne sont pas nécessairement ceux où le taux d'épargne financière est faible. Ce n'est pas le cas, en particulier en France. Dans les faits, les épargnants sont plus nombreux parmi les seniors, les propriétaires et parmi les personnes ayant des revenus importants. Ainsi, le poids important de l'épargne en Allemagne peut s'expliquer par un niveau de vie élevé et par un vieillissement important sa population.



Source : Eurostat

L'épargne et les fonds de pension

De nombreuses études soulignent le lien entre l'existence de piliers de retraite par capitalisation et l'effort d'épargne. La montée en charge d'un système par capitalisation oblige les ménages à épargner davantage. Cela peut expliquer le taux d'épargne élevé aux Pays-Bas, mais pas en Allemagne ou en France où la capitalisation est très faible.



Source : OCDE – Cercle de l'Épargne

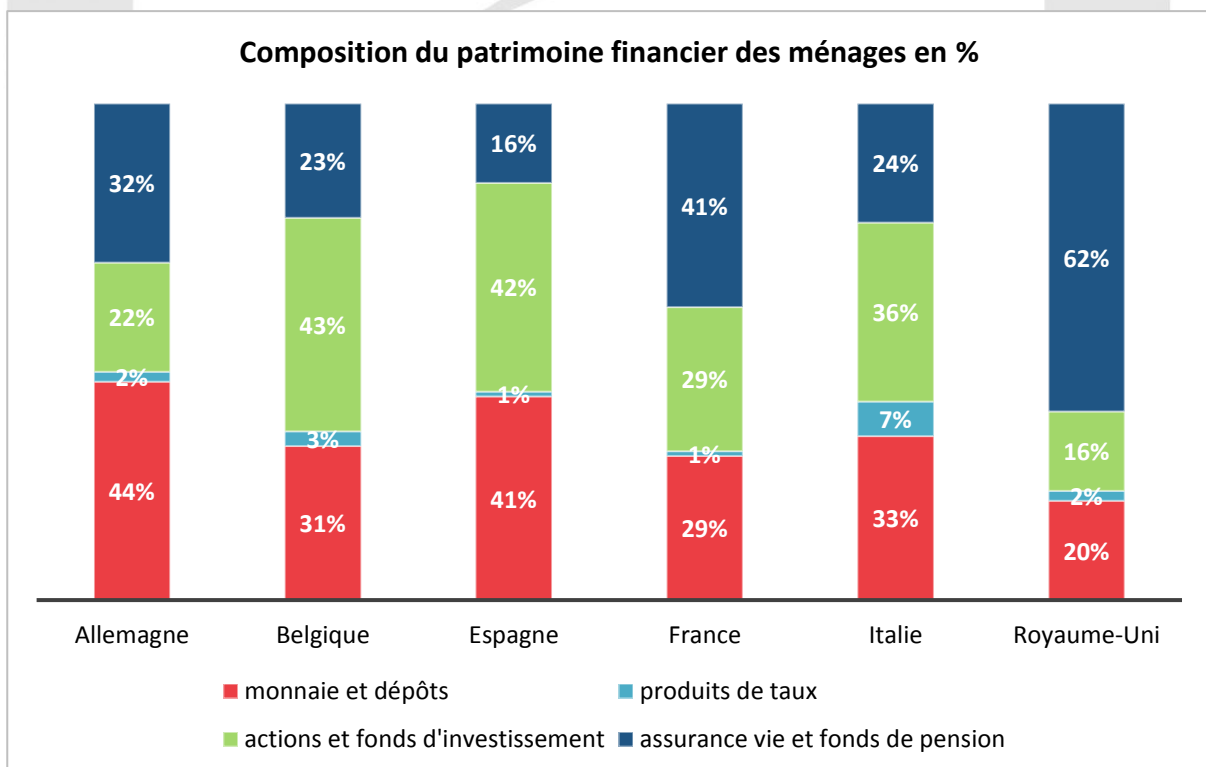
Le taux d'épargne et le niveau de la protection sociale

De manière contre-intuitive, le taux d'épargne est d'autant plus important que le poids de l'État-providence est élevé. Ainsi, en France, en Allemagne ou en Suède où le niveau de couverture des risques sociaux figure parmi les meilleurs, les ménages entendent compléter les régimes publics par des systèmes individuels et privés. Est-ce un doute sur la capacité des systèmes publics d'assurer leur fonction ou la volonté de compléter la couverture fournie par ces derniers, il n'en demeure pas moins que plus l'État-providence est fort, plus il renforce l'épargne.

Les réformes répétitives des régimes de retraite incitent les ménages à développer leur couverture. Dans la quasi-totalité des pays de l'Union européenne, ils craignent une baisse importante de leur niveau de vie à la retraite.

Les Européens et leur allocation d'actifs financiers

En matière d'épargne financière, les Français sont accusés de préférer la liquidité au détriment des actions. Or, cela ne constitue en rien une spécificité française. Ainsi, les Allemands sont les champions toutes catégories des liquidités qui représentent 44 % de leur patrimoine financier contre 29 % en France. Le poids des actions (qui comprend les parts sociales des entrepreneurs) est faible en France, tout comme au Royaume-Uni. Ces deux pays se caractérisent, en revanche, par la prééminence de l'assurance vie. Le poids des actions est important en Belgique et en Espagne. L'assurance vie bénéficie en France d'un régime fiscal attractif et d'une ancienneté. Ce dernier point vaut également pour le Royaume-Uni.



L'épargnant européen n'existe pas encore ! La création de la monnaie commune n'a pas permis l'émergence d'un marché unique de l'épargne. Certes au niveau prudentiel, les établissements financiers sont soumis à des règles identiques. La Banque Centrale Européenne assure la supervision de la sphère financière en relation avec les régulateurs nationaux. Mais, les produits ne passent pas les frontières du fait des réglementations fiscales différentes. La Commission européenne entend depuis des années faciliter la portabilité mais pour le moment les résultats sont faibles. Certes, l'adoption d'une directive permettant la mise en place d'un Plan d'Épargne Retraite Paneuropéen serait un signe fort envoyé aux responsables publics nationaux et aux épargnants. Les spécificités nationales restent fortes. Ainsi, la France se caractérise par le poids élevé de son épargne réglementée, Livret A, LDDs, PEL, etc. Aucun autre pays ne dispose de tels produits qui ne sont donc pas portables. Le Plan d'Épargne en Actions est également une création spécifique à la France. Le PEA est dans les faits un compte titre bénéficiant sous conditions d'un certain nombre d'avantages fiscaux. En raison des règles fiscales qui leur sont propres, les contrats d'assurance vie ne sont pas aisément transférables. L'Europe de l'épargne reste donc à construire. Des établissements financiers en ligne ont travaillé ces dernières années à la mise en place de produits d'épargne susceptibles d'être proposés dans les différents pays de l'Union européenne. Pour le moment, ces initiatives n'ont pas abouti en raison des complexités réglementaires.

Retrouvez la lettre et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site : www.cerledelepargne.fr

Sur le site, vous pouvez accéder à :

- L'actualité du Cercle
- Les bases de données économiques et juridiques
- Les simulateurs épargnent/retraite du Cercle

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite et de la Prévoyance est un centre d'études et d'information présidé par Jean-Pierre Thomas et animé par Philippe Crevel.

Le Cercle a pour objet la réalisation d'études et de propositions sur toutes les questions concernant l'épargne, la retraite et la prévoyance. Il entend contribuer au débat public sur ces sujets.

Pour mener à bien sa mission, le Cercle est doté d'un Conseil Scientifique auquel participent des experts reconnus en matière économique, sociale, démographique, juridique, financière et d'étude de l'opinion.

Le conseil scientifique du Cercle comprend **Robert Baconnier**, ancien directeur général des impôts et ancien Président de l'Association Nationale des Sociétés par Actions, **Jacques Barthélémy**, avocat-conseil en droit social et ancien Professeur associé à la faculté de droit de Montpellier, **Philippe Brossard**, chef économiste d'AG2R LA MONDIALE, **Marie-Claire Carrère-Gée**, présidente du Conseil d'Orientation pour l'Emploi (COE), **Jean-Marie Colombani**, ancien directeur du Monde et fondateur de Slate.fr, **Jean-Paul Fitoussi**, professeur des universités à l'IEP de Paris, **Jean-Pierre Gaillard**, journaliste et chroniqueur boursier, Philippe Georges, président du conseil d'administration de la Caisse autonome nationale de la Sécurité sociale dans les mines (CANSSM), **Christian Gollier**, directeur de la Fondation Jean-Jacques Laffont - Toulouse Sciences Économiques, membre du Laboratoire d'Économie des Ressources Naturelles (LERNA) et directeur de recherche à l'Institut d'Économie Industrielle (IDEI) à Toulouse, **Serge Guérin**, sociologue, Directeur du Master « Directeur des établissements de santé » à l'Insee Paris, **François Héran**, professeur au Collège de France, ancien directeur de l'INED, **Jérôme Jaffré**, directeur du CECOP, **Florence Legros**, directrice générale de l'ICN Business School ; **Jean-Marie Spaeth**, président honoraire de la CNAMTS et de l'EN3S et **Jean-Pierre Thomas**, ancien député et président de Thomas Vendôme Investment.

Ce dossier est une publication du Cercle de l'Épargne.

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Sarah Le Gouez

06 13 90 75 48

slegouez@cerledelepargne.fr

