



BPCE L'OBSERVATOIRE : conférence de presse 19/07

Les Français face au choc de l'inflation : une forte motivation à épargner, une difficulté croissante à y parvenir

Hausse des taux réglementés, inflation, retraite : quels arbitrages des ménages ?

Sommaire

- 01 Les Français face au choc de l'inflation : une forte motivation à épargner, une difficulté croissante à y parvenir**
- 02 Hausse des taux réglementés, inflation, retraite : quels arbitrages des ménages ?**

|01

**LES FRANÇAIS FACE
AU CHOC DE L'INFLATION : UNE FORTE
MOTIVATION À ÉPARGNER, UNE
DIFFICULTÉ CROISSANTE À Y PARVENIR**

Un choc inflationniste durement ressenti

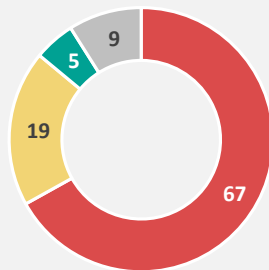
Des anticipations de perte durable de pouvoir d'achat

Un environnement perçu comme durablement inflationniste

94%

des Français ont constaté une **hausse des prix** dans leur consommation au quotidien (66% « importante » et 28% « modérée »)

Selon vous, comment va évoluer la hausse des prix dans les prochains mois ?

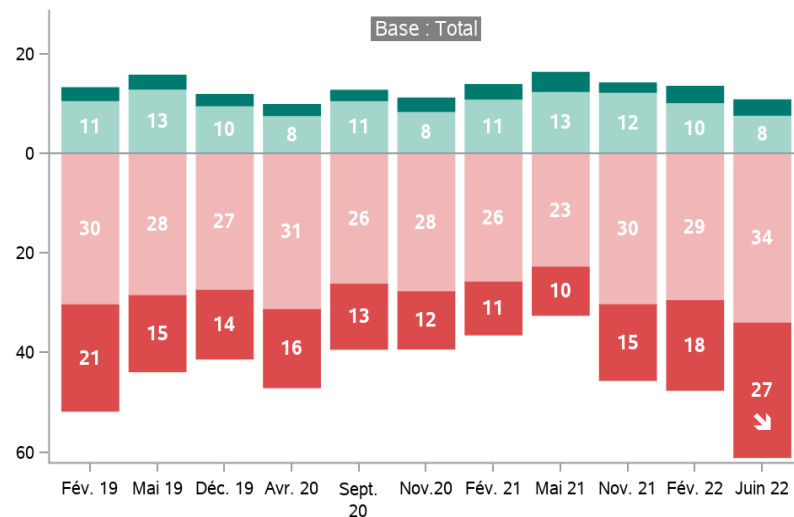


- Ce n'est que le début, la hausse des prix va s'accroître
- L'inflation va rester à un niveau important mais sans s'aggraver
- La hausse de l'inflation est temporaire, elle devrait bientôt revenir à la normale
- Vous ne savez pas

Des anticipations très dégradées en termes de pouvoir d'achat

Evolution 6 prochains mois : pouvoir d'achat

- En forte dégradation
- En légère dégradation
- En légère amélioration
- En amélioration forte



Source : Baromètre Epargne & Placements BPCE/Audirep

Entre optimisation et restrictions budgétaires

Une exposition généralisée mais inégale aux impacts de l'inflation

Face à la hausse des prix, avez-vous pris des mesures dans la gestion de votre budget au quotidien ?

		Age				Revenu du foyer				Patr. financier
		18-29 ans	30-49 ans	50-64 ans	> 65 ans	<1500 €	1500-2500€	2500-5000€	>5000 €	>100k€
Vous cherchez plus qu'avant à OPTIMISER vos dépenses (bons de réduction, achat par lots, comparatif des prix, hard discount, récupération, achats d'occasion...) Vous REDUISEZ certaines dépenses (limitation des déplacements en voiture, baisse du chauffage, moins de viande...) Vous FAITES VOUS-MEMES certaines choses pour ne pas avoir à dépenser (potager, travaux, réparation...) Vous avez SUPPRIME certains postes (vacances, abonnements, sorties...) Vous avez davantage recours au CREDIT ou au paiement en 3 ou 4 fois sans frais	80	81	80	83	77	83	81	83	67	68
	80	81	81	82	76	81	84	82	62	64
	69	62	70	77	67	67	71	73	59	56
	58	51	61	63	54	70	67	53	40	37
	24	24	27	23	22	27	30	23	22	12
Nb moyen		3,0	3,2	3,3	3,0	3,3	3,3	3,1	2,5	2,4

Optimisation et réduction des dépenses concernent 8 ménages sur 10, à l'exception des plus aisés

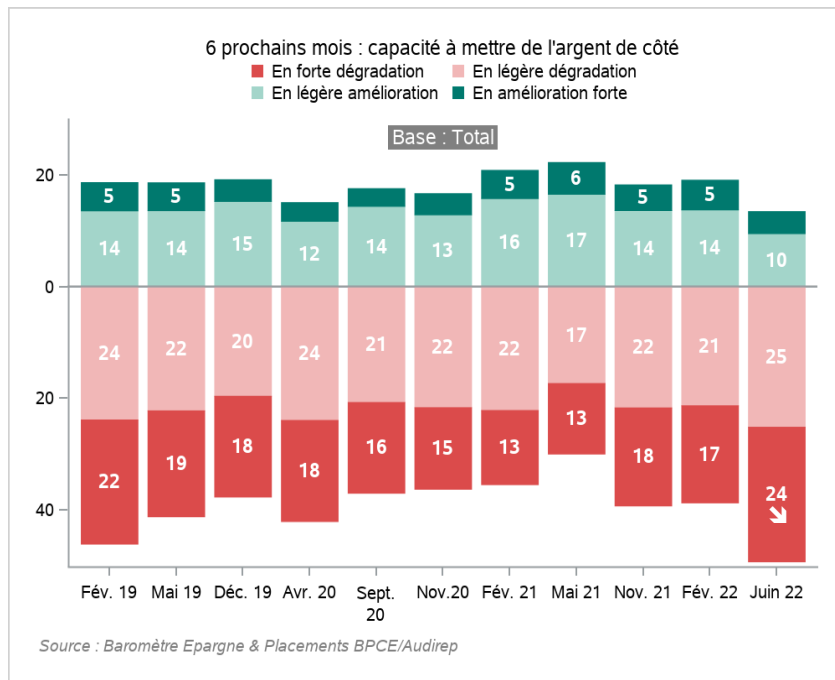
Une pratique surtout développée en zone rurale (78%)

Les ménages les plus modestes suppriment des postes de dépenses et recourent davantage au crédit ou aux facilités de paiement

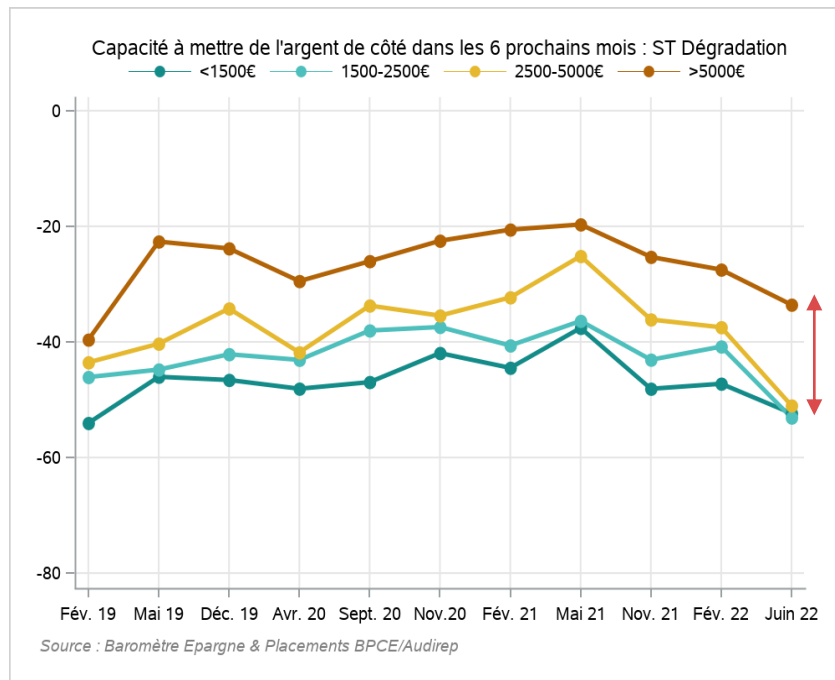
Une inflation qui pèse sur la capacité d'épargne

Les Français moins confiants sur leur capacité à épargner...

Un net recul de la capacité d'épargne dans les prochains mois



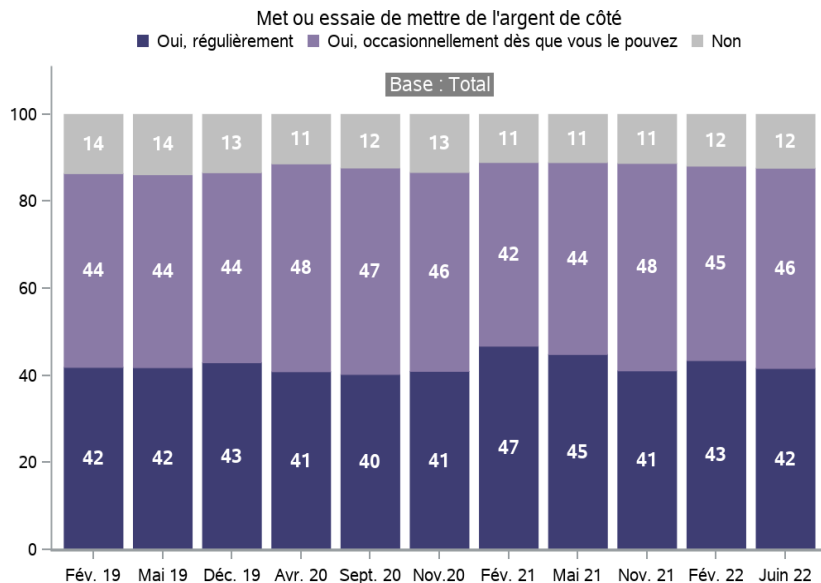
Un pessimisme qui se diffuse auprès des classes moyennes



... mais une aspiration toujours forte à épargner

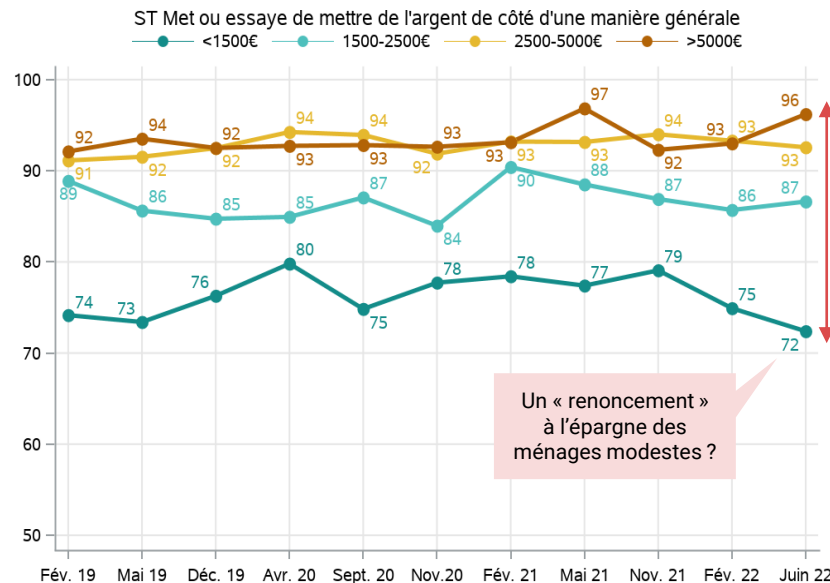
Un hiatus croissant entre capacité d'épargne et aspiration à épargner

88% des Français aspirent à épargner, un chiffre stable



Source : Baromètre Epargne & Placements BPCE/Audirep

L'écart se creuse entre les ménages aisés et modestes



Source : Baromètre Epargne & Placements BPCE/Audirep

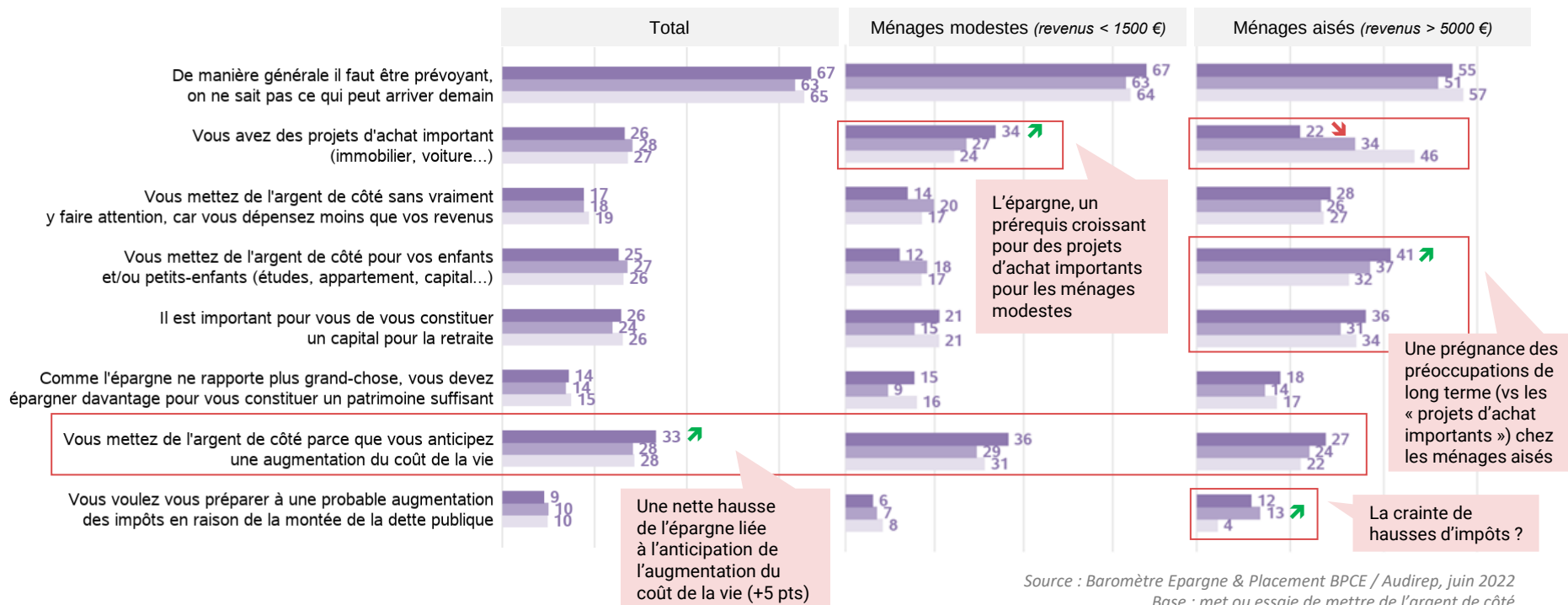
Un « renoncement »
à l'épargne des
ménages modestes ?

Motifs d'épargne : l'inflation et au-delà

Des disparités croissantes entre ménages aisés et modestes

Pour quelles raisons mettez-vous ou essayez-vous de mettre de l'argent de côté ? (4 réponses maximum)

■ Nov 21 ■ Fév 22 ■ Juin 22



Source : Baromètre Epargne & Placement BPCE / Audirep, juin 2022
Base : met ou essaie de mettre de l'argent de côté

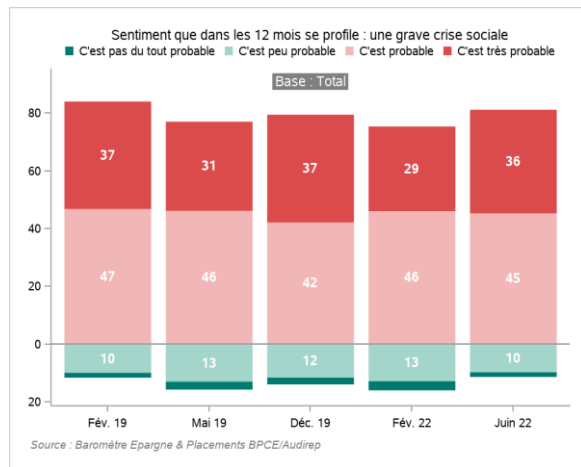
Au-delà de l'inflation, des inquiétudes croissantes

L'agrégation des crises rend le contexte social et macroéconomique plus incertain

Avez-vous le sentiment que dans les 12 prochains mois se profile, en France ... ?

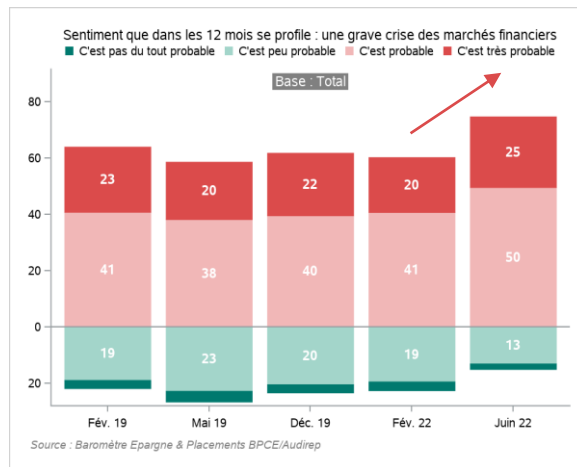
81%

une **grave crise sociale**



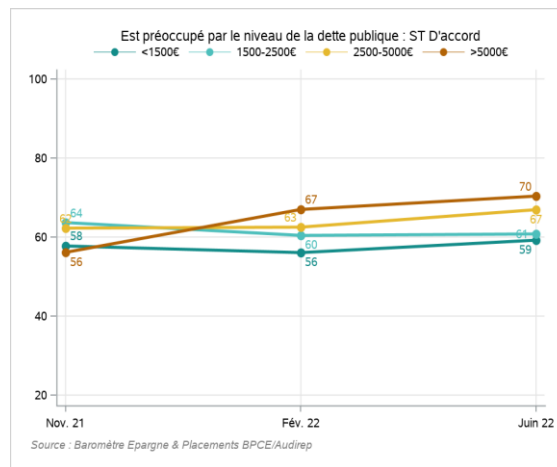
75%

une **grave crise des marchés financiers**



65%

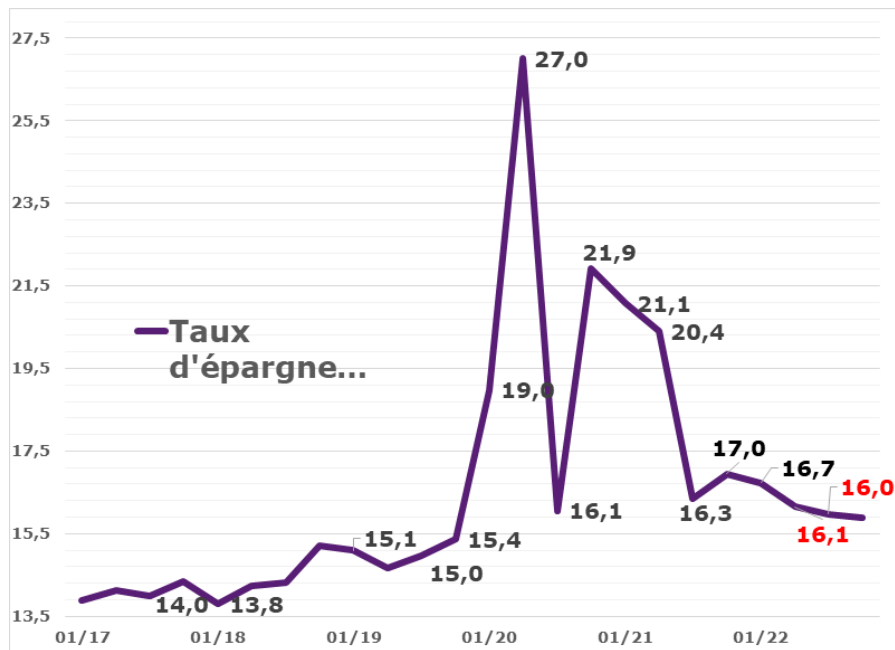
des Français se disent préoccupés
par le niveau de la **dette publique**
(+3 pts vs février)



Croissance ralentie, risque de stagflation en France

L'absence probable de consommation de la sur-épargne accumulée pendant la Covid-19

Taux d'épargne trimestriel des ménages français en 2021/2022



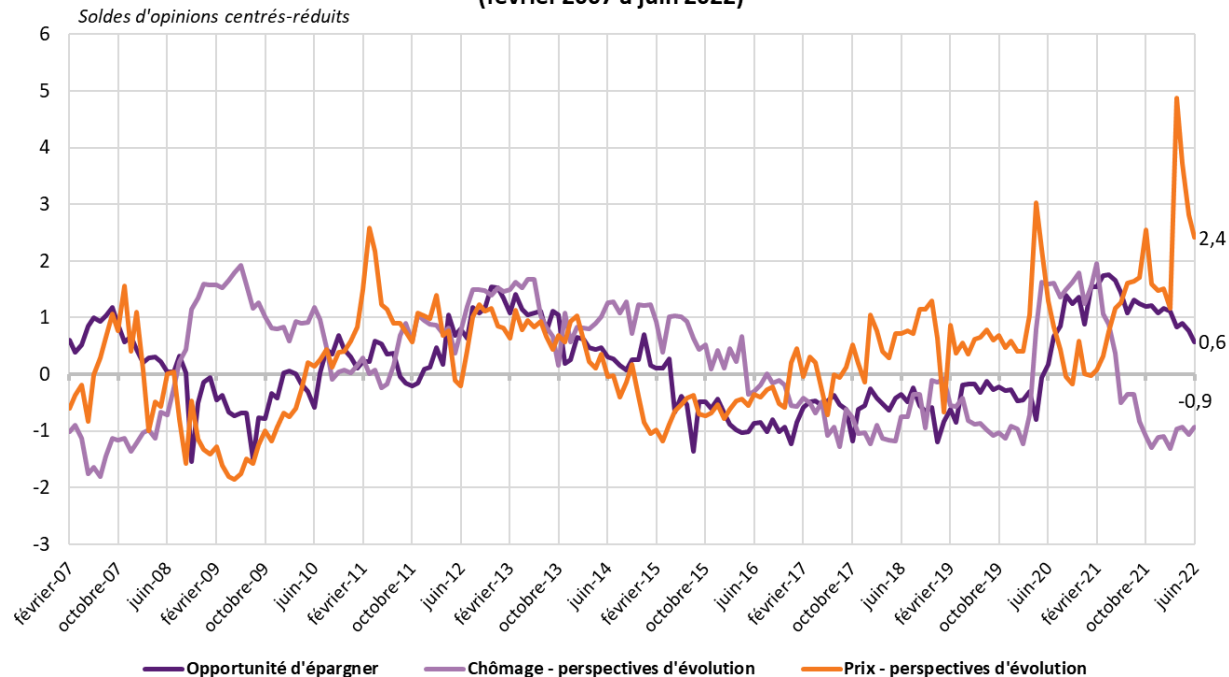
Outre l'accroissement des incertitudes fondamentales, un environnement économique français désormais marqué par encore **moins de croissance, plus d'inflation et une remontée des taux**, en dépit des effets énormes d'acquis de croissance pour 2022

- Des motifs toujours importants d'épargne de précaution et une sur-épargne surtout accumulée par des ménages aisés
- Des préoccupations de long terme : perspectives de moindre croissance future, de montée des impôts et de dégradation future de la protection sociale (notamment retraite) conduisant à une sur-épargne d'anticipation, en dépit du recul de la crainte du chômage
- Un effet déstabilisant de taux d'intérêt toujours extrêmement faibles, accentué par la flambée récente de l'inflation (taux réels négatifs)
- **Un effet d'encaisses réelle dominant le risque de fuite devant la monnaie, tant que l'inflation << 8-10%**

L'inflation réactive les comportements d'épargne...

Un taux d'épargne des ménages appelé à décroître plus lentement que prévu

Opportunité d'épargner, anticipations de prix et chômage par les ménages français
(février 2007 à juin 2022)



Source : INSEE, Calculs BPCE Etudes et Prospective

> En France, un **taux d'épargne des ménages appelé à décroître plus lentement que prévu**, face à la montée des incertitudes et à la flambée de l'inflation, en dépit de la sur-épargne accumulée en période Covid-19.

> En dépit d'une **moindre crainte sur le chômage**, les ménages français voient toujours **une forte opportunité d'épargner**, avant et après l'agression russe, face aux **anticipations, devenues extrêmement fortes, de hausse des prix**, même si elles ont baissé nettement en mai

Croissance ralentie, risque de stagflation en France

Des prévisions appelées à être révisées en baisse sur la croissance, en hausse sur l'inflation et les taux d'intérêt

CONTEXTE MACRO-ECONOMIQUE 2022-2023

En %	2018	2019	2020	2021	2022 Prév.	2023 Prév.
PIB	1,8	1,9	-7,9	6,8	2,1	0,8
Inflation	1,9	1,1	0,5	1,6	5,6	3,4
Pouvoir d'achat	1,4	2,6	0,2	2,3	-0,8	0,8
Taux d'épargne	14,4	15,0	21,0	18,7	16,2	15,8
Consommation ménages	1,0	1,8	-6,8	5,2	2,2	1,2
Investissement SNF/EI	4,2	2,8	-6,9	11,4	1,2	0,4
Taux de chômage	9,0	8,4	8,1	7,9	7,2	7,3
Prog. crédits immobiliers	5,8	6,9	5,6	6,5	5,2	2,3
Taux 3 mois (T3M)	-0,32	-0,36	-0,43	-0,55	0,35	2,00
Taux du livret A (TXLA)	0,75	0,75	0,52	0,50	1,38	2,62
Différence T3M & TXLA	-1,07	-1,11	-0,95	-1,05	-1,03	-0,62
Taux LEP	1,25	1,25	1,02	1,00	3,08	4,46
Taux à 10 ans	0,78	0,13	-0,14	0,01	1,70	2,40
Pente courbe des taux	1,10	0,49	0,28	0,56	1,35	0,41

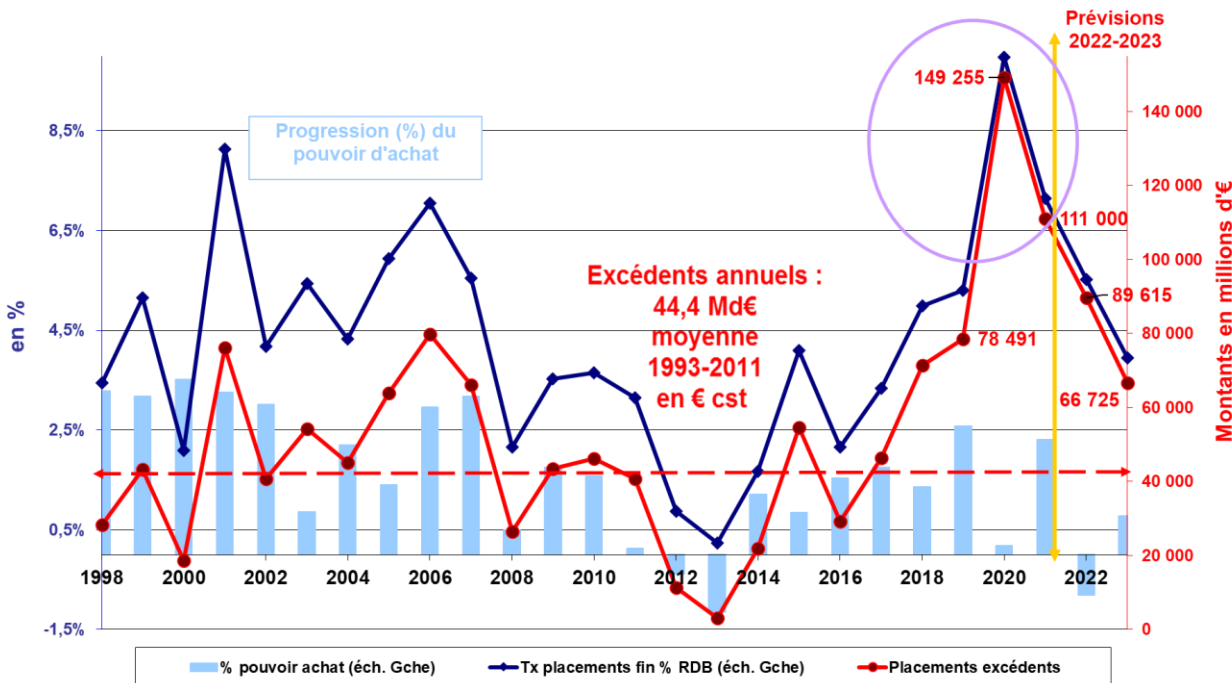
Sources : INSEE, prévisions BPCE, direction Etudes et Prospective, EB.

- > En France, un contexte économique de plus en plus récessif, du fait du prélèvement de pouvoir d'achat
- > Une **mécanique inflationniste** ne débouchant pas sur une boucle prix-salaires
 - Un choc de coûts de production progressivement répercuté
 - Des demandes de compensation salariales prolongeant les effets sur les services
 - Une atténuation des tensions inflationnistes en 2023 par le ralentissement, voire la récession et par la montée des taux
- > Malgré un risque de fragmentation, un **virage monétaire de la BCE**, face au recul de l'euro et la dérive des prix
- > **Des taux réglementés en remontée brusque, surtout le LEP**

Une corrélation entre le surplus d'épargne et la suraccumulation de placements financiers

Des placements globaux dépendant du pouvoir d'achat et de la distribution de crédits

Montants et parts du RDB des placements financiers des ménages en excédents & évolution du pouvoir d'achat



Sources : BDF, calculs & estimations Etudes & Prospective, BPCE

Un rappel : le taux de placements financiers est différent...

- **du taux d'épargne** : solde du revenu non consommé
- **du taux d'épargne financière** : solde de l'épargne après déduction de l'investissement
 - Placements = (Epargne - Investissements) + (Emprunts - Remboursements)
 - Excédents = versements - remboursements
 - Excédents = flux hors capitalisation des intérêts et hors valorisation boursière
 - Excédents = épargne nette en produits financiers hors actions non cotées

|02

**HAUSSE DES TAUX RÉGLEMENTÉS,
INFLATION, RETRAITE : QUELS
ARBITRAGES DES MÉNAGES ?**

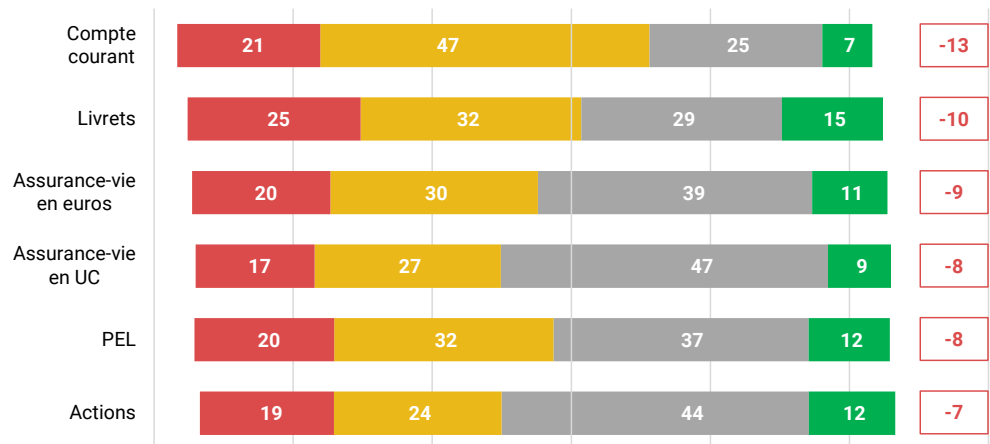
Quels placements dans un contexte d'inflation ?

Des Français perplexes face aux bouleversements en cours

L'inflation perturbe l'appréciation des produits

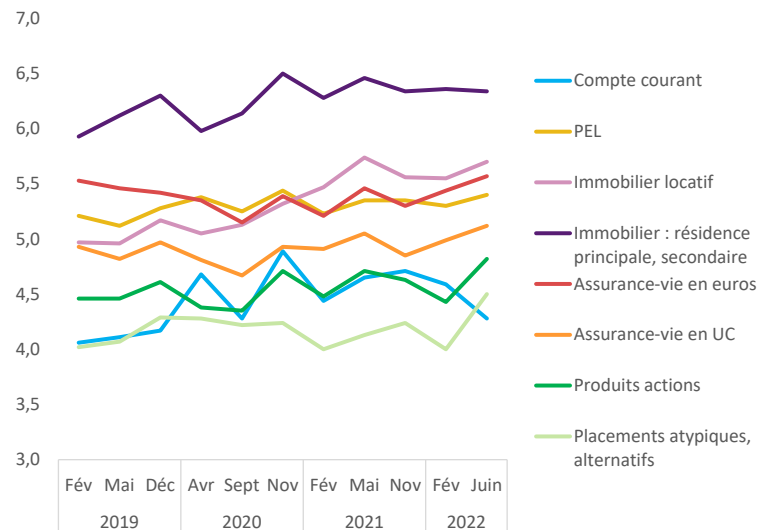
En période d'inflation, chacun des supports d'épargne suivant devient-il ...

■ NSP ■ Sans changement ■ Moins intéressant ■ Plus intéressant



L'immobilier toujours en tête, les DAV en berne

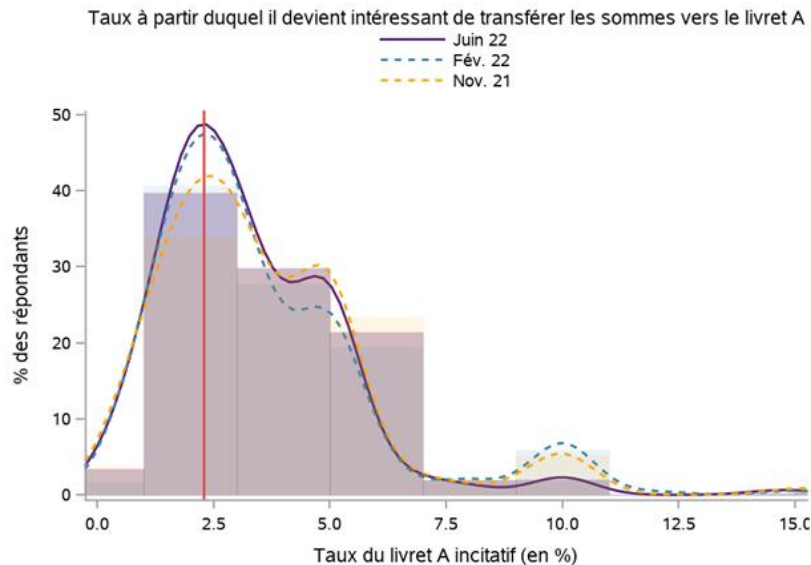
Notation des supports d'épargne ou d'investissement



Quelle sensibilité des épargnants aux taux ?

Un taux d'arbitrage théorique stable, qui pourrait rapidement être atteint avec l'effet de l'inflation

Un « taux incitatif » médian qui se situe entre 2 et 3% (stable)

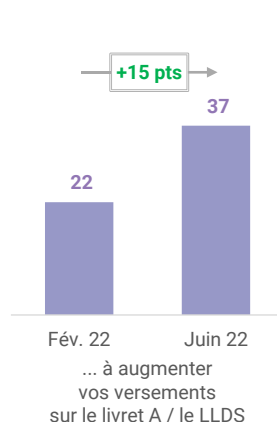


Source : Baromètre Epargne & Placements BPCE/Audirep

... mais des intentions d'arbitrage en hausse dès 1,5%

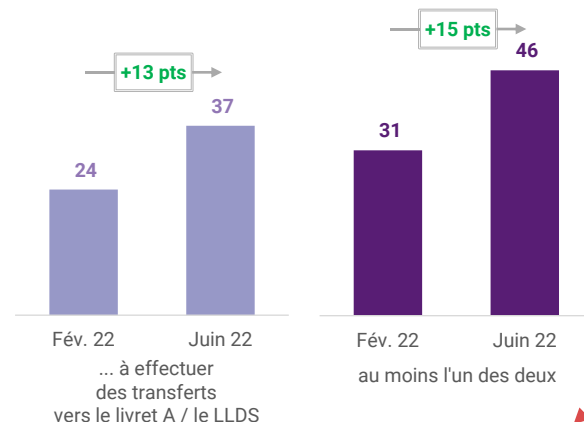
Question posée en fév. 22 :

L'augmentation du taux du Livret A et du LDDS de 0,5% à 1% vous incite à ...



Question posée en juin 22 :

Si le taux du livret A et du LDDS passait de 1% à 1,5% dans les prochains mois, cela vous inciterait à ...

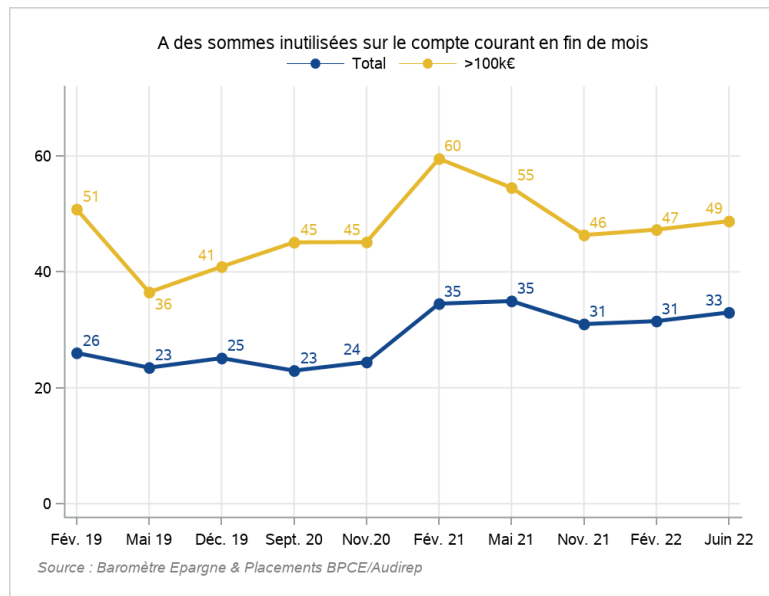


Pour 72% ce sera au détriment du compte courant (+8 pts vs fév), seulement ~11% au détriment du PEL ou de l'assurance-vie

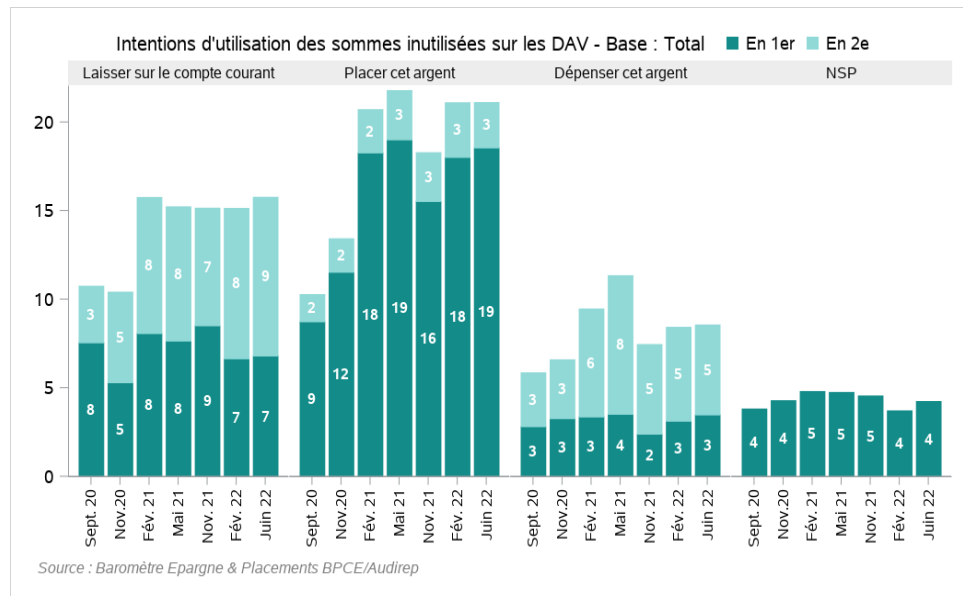
Sommes inutilisées sur les dépôts à vue

Vers des arbitrages massifs ? Pas de renversement des intentions à ce stade...

Un tiers des Français déclare avoir des sommes inutilisées sur le compte courant (49% des patrimoniaux)



Les intentions de placement de ces sommes inutilisées se maintiennent à un niveau élevé, en hausse pour les patrimoniaux (+8 pts vs nov 21)



Un niveau toujours très élevé de placements en mai

L'absence de dégonflement de la sur-épargne et la recherche d'une protection, certes encore faible, contre la flambée de l'inflation

PLACEMENTS FINANCIERS MENAGES EN MAI 2022/2021/2020

Millions €	Excédents Marché			
Excédents Bruts cumulés de Janvier à mai	Moy 18/19	Mai 2020	Mai 2021	Mai 2022
DAV	11 306	44 669	24 249	15 297
Livret A des ménages	6 147	12 858	11 683	9 812
Livret B-CSL	5 911	10 088	10 880	8 229
LEP	-1 311	794	569	2 142
LDDS	2 156	5 045	4 051	2 354
CEL	62	909	462	385
PEL	644	1 547	-1 239	-4 297
CAT (flux)	-522	-2 637	-1 708	-394
PEP bancaire	-1 002	-771	-896	-850
Assurance-vie	10 866	-3 257	9 584	12 376
Total hors titres	34 257	69 245	57 636	45 055
Total annuel hors titres (rappel)	77 143	127 204	109 924	?

Source : prévisions BPCE, Pôle Stratégie, Direction Etudes, Veille et Prospective, EB.

NS : non significatif.

- Une collecte cumulée de 45 Md€ (hors titres, numéraire et livret Jeune), surpassant de 10,8 Md€ la moyenne de 2018-2019
- Un basculement très progressif des compartiments les plus liquides et mobilisables vers des produits à rendements plus élevés, n'apportant certes encore qu'une faible protection contre l'inflation
- Une collecte tirée par les DAV et les livrets, surtout les LEP (taux à 2,2% contre 1% pour le livret A), sans parler de la poursuite du développement de l'assurance-vie, grâce aux UC
- Une accélération brutale de la décollecte sur le PEL

La sensibilité à la hausse récente du taux du livret A

En nette réduction, sauf pour le LEP, du fait de la forte hausse de l'inflation

IMPACT D'UNE HAUSSE DE 50 POINTS DE BASE			HABITUEL	
Impacts sur une année	En millions €	Structure en %	En millions €	Structure en %
Dépôts à Vue	-3 200	-80%	-7 600	-34%
Total livrets y.c CEL	4 000	100%	22 400	100%
dont livret A	4 200	105%	8 400	38%
dont CSL	-4 000	-100%	8 000	36%
dont LEP (+120 pb)	3 000	75%	0	0%
CAT	0	0%	-1 800	-8%
PEL	-800	-20%	0	0%
Assurance-vie	0	0%	-13 000	-58%
Total placements financiers	0	0%	0	0%

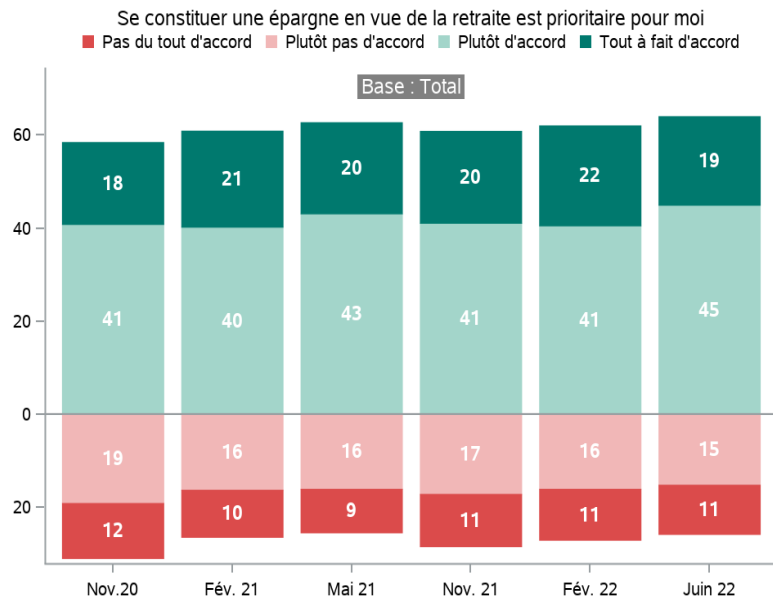
Source : Estim. Direction Etudes et Prospective, BPCE, EB.

- > Un impact sur 6 mois **conforme aux réactions du passé pour le LEP** (+3 Md€) **mais beaucoup plus atténué sur les autres livrets réglementés**, du fait d'un rendement réel négatif (très inférieur à -4%)
- > **Probablement un effet de concurrence du LEP** contre le livret A/LDDS pour les clientèles modestes et **un effet plafond** pour les livrets A & LDDS ?
- > **Modification des arbitrages traditionnels**, l'assurance-vie bénéficiant de l'élan des UC à travers le PER
- > Des effets majeurs de non-linéarité, à l'approche du seuil psychologique de rémunération autour de 2/2,5%

Epargner pour la retraite, une forte préoccupation

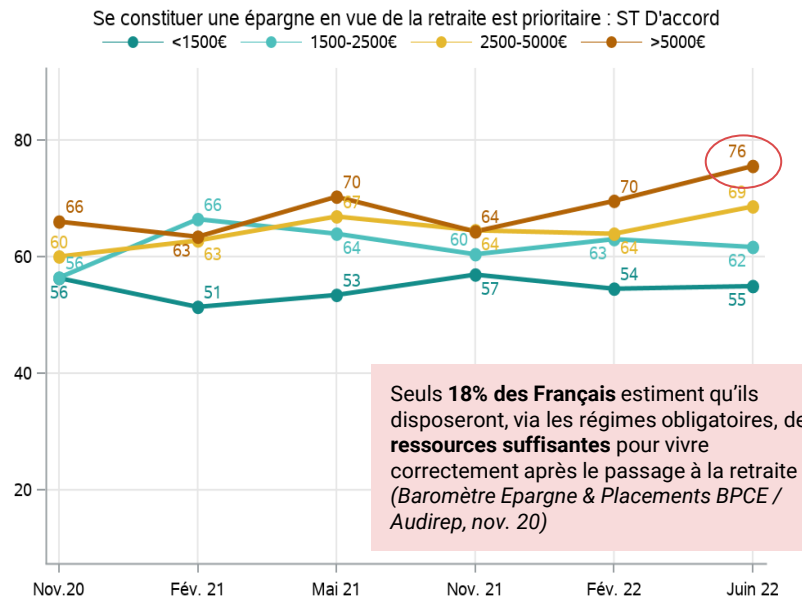
Une priorité pour 64% des Français

64% des Français jugent prioritaire pour eux la constitution d'une épargne pour la retraite



Source : Baromètre Epargne & Placements BPCE/Audirep

Une préoccupation renforcée chez les ménages aisés



Seuls **18% des Français** estiment qu'ils disposeront, via les régimes obligatoires, de **ressources suffisantes** pour vivre correctement après le passage à la retraite (Baromètre Epargne & Placements BPCE / Audirep, nov. 20)

Source : Baromètre Epargne & Placements BPCE/Audirep

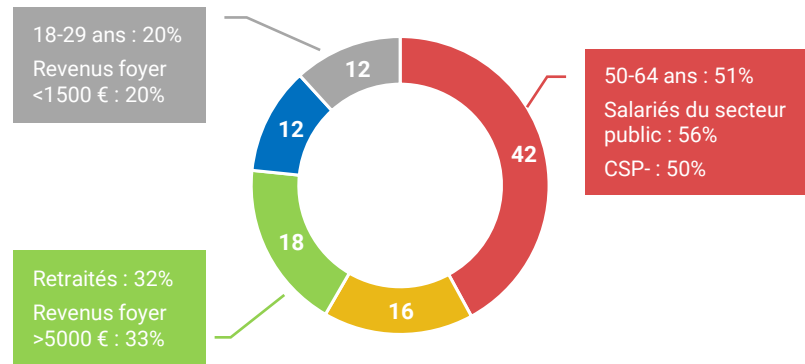
La question de la réforme des régimes de retraite

Les Français entre inquiétude, fatalisme, désintérêt ou soutien

La future réforme des retraites est une source d'inquiétude pour 4 Français sur 10

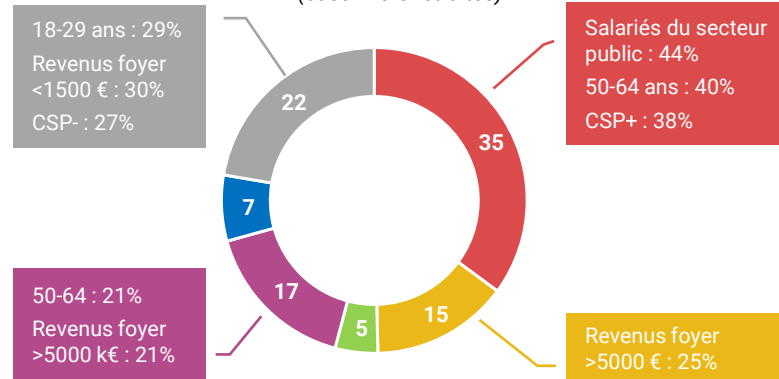
64% des Français jugent prioritaire pour eux la constitution d'une épargne pour la retraite

Lors de la campagne présidentielle, le président élu, Emmanuel Macron, a annoncé une réforme des retraites.
Quelle est votre opinion à ce sujet ?



- Cela vous inquiète
- Cela ne changera pas grand-chose
- C'est plutôt rassurant : cela permettra de pérenniser le système
- Vous pensez que cette réforme ne se fera pas
- Vous ne savez pas, vous n'avez pas d'opinion

Pensez-vous que cette réforme aurait un impact sur le niveau de votre pension de retraite ?
(base : hors retraités)



- Je pense que cette réforme conduira à une baisse de ma pension
- Je pense que cela ne modifiera pas significativement le niveau de ma pension
- Je pense que cette réforme conduira à une hausse de ma pension
- Il faut attendre de voir le projet de réforme pour juger l'impact sur ma pension
- Bien d'autres facteurs joueront : la réforme annoncée n'aura qu'un impact marginal
- Vous ne savez pas, vous n'avez pas d'opinion

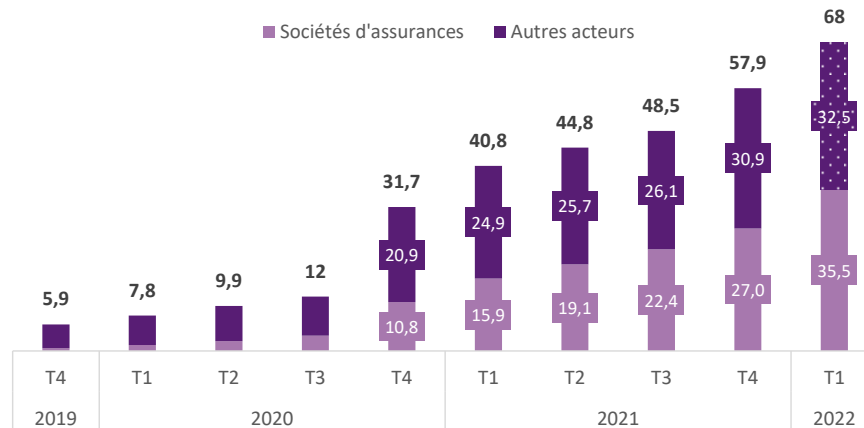
Le PER relance l'épargne-retraite

Un impact important sur l'assurance-vie et les contrats en UC

Le succès du PER est largement imputable à l'assurance-vie

Le PER, un enjeu majeur pour la collecte d'assurance-vie

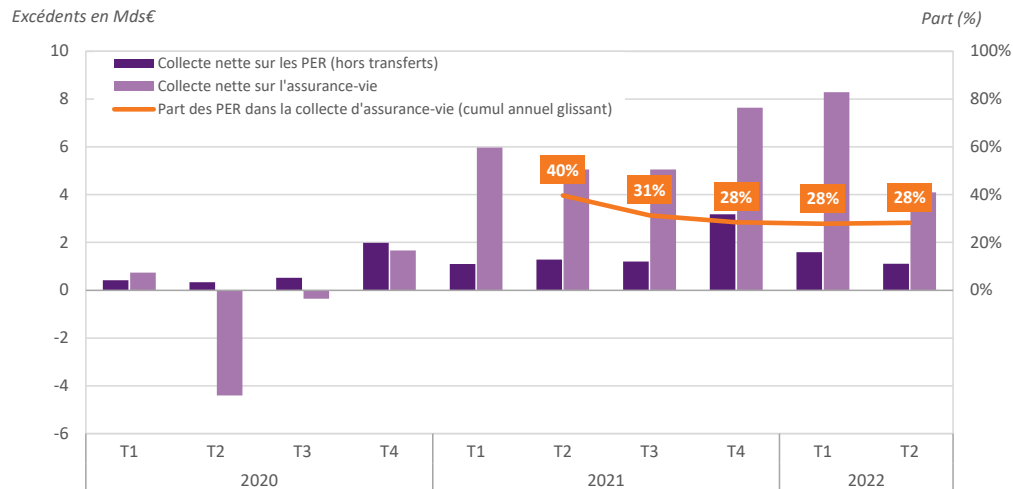
Evolution de l'encours sur les Plans d'Epargne Retraite (en Md€)



Sources : France Assureurs, calculs BPCE Etudes et Prospective

- N.B. :
- Les autres acteurs comprennent les instituts de prévoyance, les mutuelles et les gestionnaires d'actifs
 - Les données du T1 2022 sont estimées pour les autres acteurs et l'ensemble du marché

Evolution de la collecte sur l'assurance-vie et les PER (hors transfert)

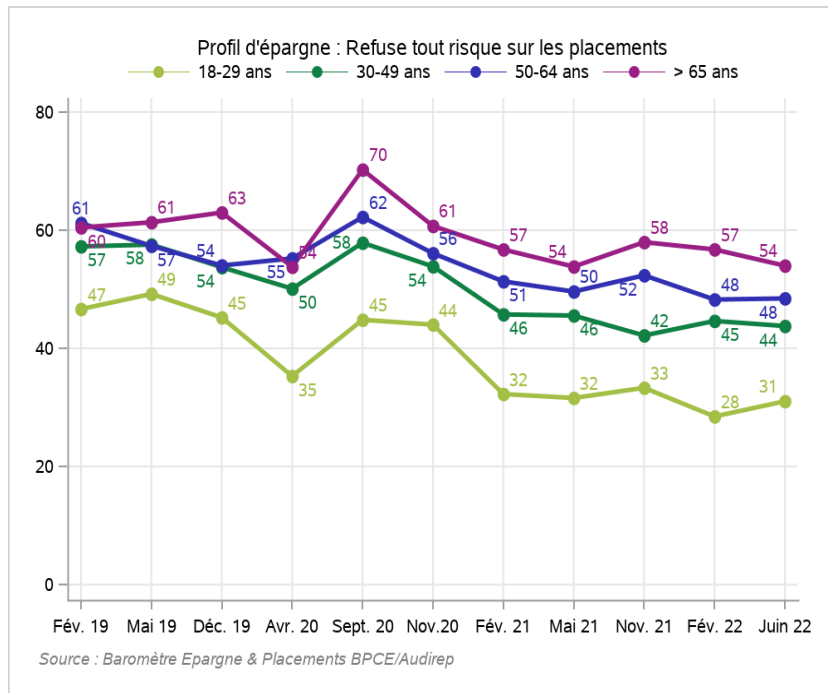


Source : France Assureurs, calculs BPCE Etudes & Prospective

Un recul graduel de l'aversion au risque...

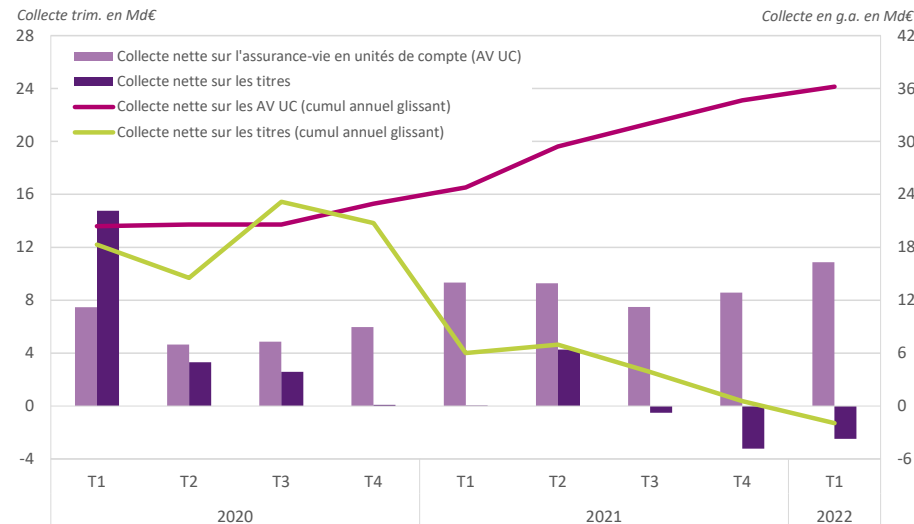
... mais seuls 15% des Français pensent que c'est un « bon moment » pour investir en Bourse

Une baisse régulière de la part d'épargnants averses au risque, notamment parmi les jeunes



Les PER et l'assurance-vie en UC prennent la relève des titres comme placements privilégiés des ménages à long terme

Décrochage des placements sur les titres au profit de l'assurance-vie en unités de compte depuis fin 2020



Perspectives 2022 : pas de retour rapide à l'avant crise !

Arbitrages guidés par la sécurité et la disponibilité avec un déplacement relatif des DAV et de l'assurance-vie au profit des livrets (hausse Taux LA) mais quel effet d'offre OPC / CSL ?

89,6 Md€ en 2022 et 111 Md€ en 2021 :

- **DAV** : un ralentissement des flux sans sorties (effet d'encaisses réelles)
- **Livrets** : hausse des taux mais limite plafond pour A/LDDS + effet LEP ; **ouvertures LEP ? Effet d'offre B/CSL ?**
- **PEL** : accélération des sorties avec vieillissement sans ouvertures
- **CAT** : ralentissement / assèchement
- **Assurance-vie** :
 - UC : effet d'offre et impact positif du PER +34,6 Md€
 - € : effet limité de la hausse des taux réglementés -11,6 Md€
- **Titres** : impact de la baisse des cours mais quid d'une offre OPC ??

PLACEMENTS FINANCIERS MENAGES 2021- 2023					
Excédents = Versements - Remboursements	2018	2019	2020	2021	Estim. Déc. 2022
Dépôts à Vue	32 477	36 100	73 941	49 164	30 800
Total livrets	22 475	28 640	61 313	46 101	54 900
dont livrets A	9 158	12 646	24 715	14 744	25 100
dont LDDS	2 763	4 127	8 962	4 249	6 200
Total épargne logement	-1 161	-1 081	1 040	-5 393	-10 380
dont PEL	-962	-1 273	-425	-5 742	-11 000
Placements à échéance*	-3 050	-2 703	-5 416	-3 129	-3 505
dont CAT	-1 377	-1 671	-5 067	-2 226	-2 400
Assurance-vie	21 492	21 896	-2 357	23 715	23 000
Total placements financiers hors titres	72 233	82 852	128 522	110 458	94 815
Titres**	-805	-4 360	20 731	539	-5 200
Total placements financiers	71 428	78 491	149 253	110 997	89 615

Sources : BdF, prev. BPCE, direction Etudes et Prospective, EB.

Perspectives 2023 : pas de retour rapide à l'avant crise !

Deux parties prévisibles en 2023 pour les taux réglementés : une forte hausse au 1^{er} février, puis une nette baisse, maintenant pourtant leur niveau au-dessus du seuil psychologique de rémunération, dans un contexte de ralentissement de l'inflation

- **Un taux d'épargne sensiblement supérieur à la moyenne pré-crise sanitaire (15,5 à 16,5%)**
- **Des flux de placements financiers nouveaux en recul** car baisse du pouvoir d'achat et du crédit : 66,7 Md€ en 2023, contre 89,6 Md€ en 2022 et 111 Md€ en 2021
- **Des arbitrages favorables aux supports disponibles et sûrs avec des taux réglementés < 2,5%**
 - DAV : flux en recul mais encours encore en hausse (effet d'encaisses réelles)
 - Livrets : forte attractivité A/LDDS mais effet barrière des supports au plafond
 - PEL faiblement revalorisé dont les sorties alimentent les supports disponibles
 - Assurance-vie : flux en € toujours négatifs et effet d'entraînement des PER sur les UC
- **Des risques importants d'effets d'offres non mesurables ex-ante :**
 - LEP à ~4,5% : ouvertures massives (plusieurs millions ?) pesant sur les livrets & DAV ?
 - Livrets fiscalisés, OPC monétaires & obligations : effets d'offre au détriment des DAV, PEL, livrets, Ass-vie en €



PARTENAIRE PREMIUM



groupebpce.com

