

RENDEZ-VOUS TRIMESTRIEL BPCE - L'ÉPARGNE

L'épargne des Français à l'heure d'une perte de confiance et du ralentissement économique

18 DECEMBRE 2018



GROUPE BPCE

Coopératifs, banquiers et assureurs autrement.

1

Épargne monétaire et dépôts à vue : quels arbitrages et quelles références de taux en France et en Europe ?

2

Conjoncture de l'épargne et des placements financiers et projections pour 2019 : quel impact du ralentissement économique et de la perte relative de confiance ?

3

La place du risque dans les parcours patrimoniaux : le désamour des Français pour les valeurs mobilières s'est-il corrigé ou amplifié ?

1

EPARGNE MONÉTAIRE ET DÉPÔTS À VUE :

quels arbitrages et quelles références de
taux en France et en Europe ?

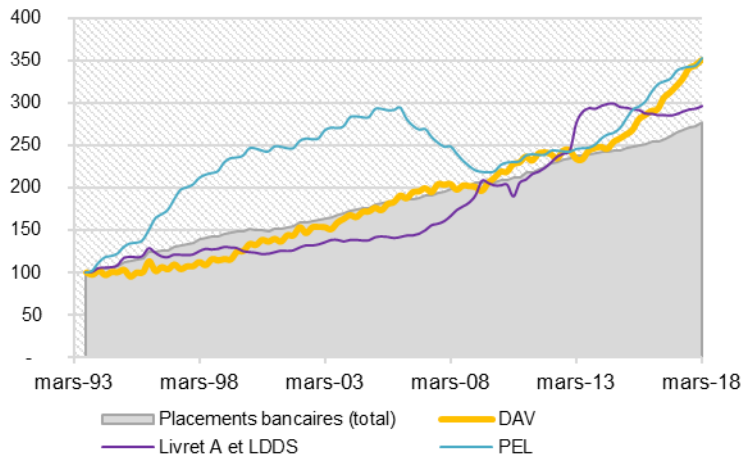
EPARGNE MONÉTAIRE ET DÉPÔTS À VUE : QUELS ARBITRAGES ET QUELLES RÉFÉRENCES DE TAUX EN FRANCE ET EN EUROPE ?

Une hausse sans précédent des dépôts à vue depuis 2013

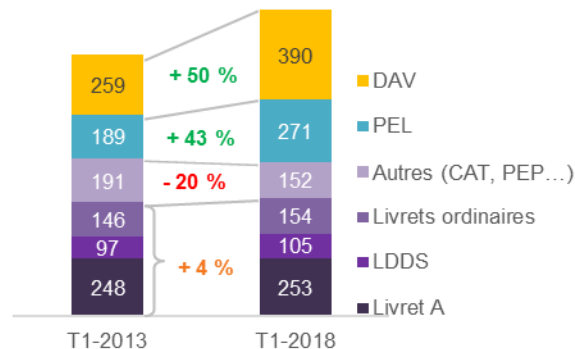
- Depuis 2013, une **accélération de la hausse des dépôts à vue des ménages** (+ 130 milliards d'euros d'encours en 5 ans).
- Une **rupture par rapport à la tendance de long terme** depuis les années 1990, (hausse des DAV parallèle à celle des placements bancaires)

- Entre 2013 et 2018, les DAV **ont capté l'essentiel des flux nouveaux d'épargne**, au détriment des autres placements bancaires (hors PEL)
- Un **contexte inédit de faible rendement des placements financiers** (faible coût d'opportunité à la détention d'encaisses non rémunérées).

Evolution des placements bancaires des ménages (encours, base 100 en 1993)



Placements bancaires des ménages (en milliards d'euros)



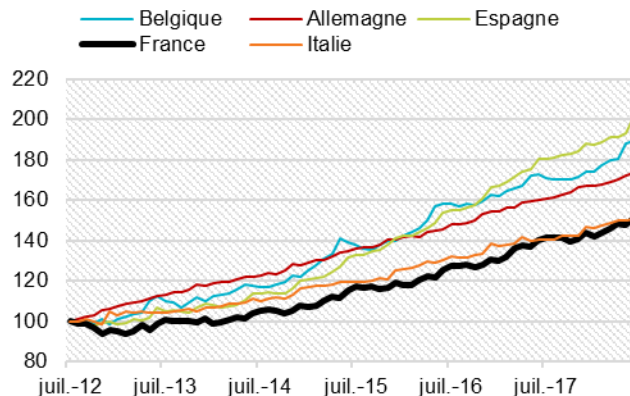
Source : Banque de France – Traitements DEVP

EPARGNE MONÉTAIRE ET DÉPÔTS À VUE : QUELS ARBITRAGES ET QUELLES RÉFÉRENCES DE TAUX EN FRANCE ET EN EUROPE ?

Un phénomène d'ampleur européenne, la France étant relativement moins touchée grâce aux taux réglementés

- La forte hausse des encours de dépôts à vue est un **phénomène d'ampleur européenne**.
- La France apparaît relativement moins touchée que d'autres pays
- Un lien étroit avec les rendements

Evolution des encours de DAV* en Europe (base 100 en juillet 2012)

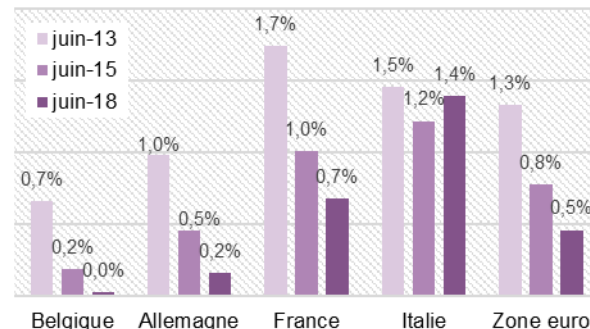


Sources : BCE - Traitements DEVP
* Overnight deposits

- Le **taux de rémunération** moyen de l'épargne bancaire s'élève à **0,68% en France, au-dessus de la moyenne de la zone euro (0,46%)**.
- La « **barrière** » des **taux réglementés** a permis aux livrets et PEL de mieux résister et de contenir les DAV

Rémunération des dépôts bancaires (livrets)

Taux d'intérêt annuel sur les dépôts remboursables avec un préavis d'une durée inférieure ou égale à 3 mois (ménages et ISBL)

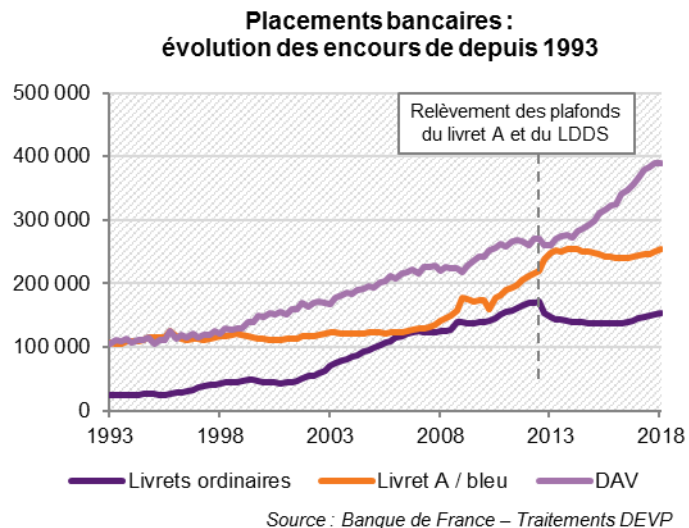


Source : BCE - Traitements DEVP

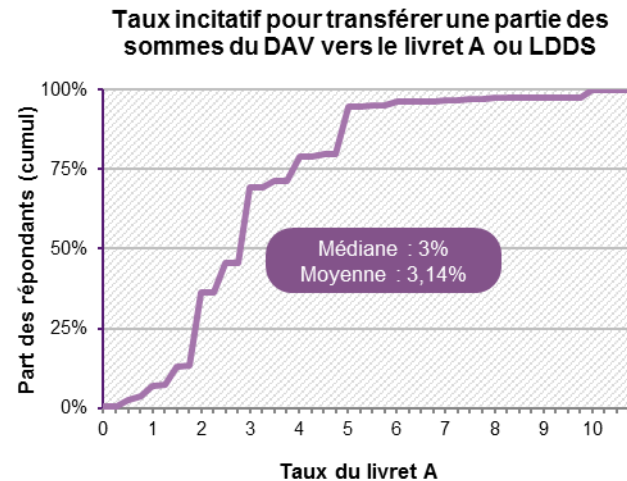
EPARGNE MONÉTAIRE ET DÉPÔTS À VUE : QUELS ARBITRAGES ET QUELLES RÉFÉRENCES DE TAUX EN FRANCE ET EN EUROPE ?

Perspectives: un risque de retournement global qui reste limité à court terme

- La crainte d'un retournement rapide
- Mais plutôt un **ralentissement progressif de la croissance des encours**, avant un éventuel recul si les taux s'élèvent plus nettement.
- L'évolution de long terme témoigne d'une **faible volatilité du niveau global des DAV** (ex: peu impactés par le relèvement des plafonds du livret A et du LDDS en 2012-2013)



- **Pas de remontée substantielle à court terme des taux de rémunération** (taux A est gelée à 0,75 % d'ici au 01/2020 et taux BCE seraient relevés en T3 2019)
- Les ménages restent peu sensibles à l'évolution des taux à court terme. **Un déclenchement des transferts à partir de 3% ? Peut-être 2% ??**



EPARGNE MONÉTAIRE ET DÉPÔTS À VUE : QUELS ARBITRAGES ET QUELLES RÉFÉRENCES DE TAUX EN FRANCE ET EN EUROPE ?

DEUX FONCTIONS MAJEURES



Gestion des dépenses courantes



Réserve de valeur

DES PROFILS CONTRASTÉS

Une préoccupation générale de disponibilité et de maîtrise des dépenses courantes...

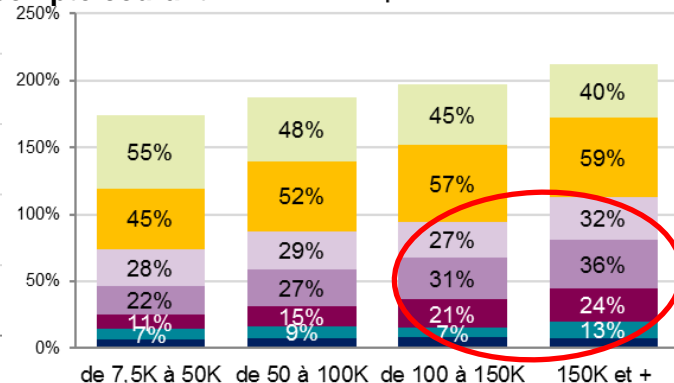
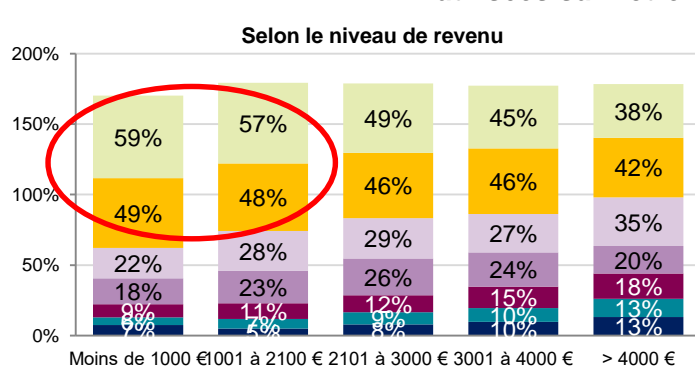
mais plus sensible chez les jeunes et les faibles revenus avec un encours plutôt faible

Un comportement d'inertie, voire de « paresse » assez général...

Mais une plus forte sensibilité parmi les patrimoines financiers élevés en attendant une opportunité de placement satisfaisante

- Pour être sûr de ne pas être à découvert
- Pour avoir de l'argent facilement disponible en cas d'imprévu
- Ce sont des sommes en attente pour un projet d'achat
- Les placements rapportent trop peu
- Parce que mes livrets sont au plafond (livret A, LDDS...)
- Je ne sais pas où placer cet argent
- Par paresse

Pour quelles raisons avez-vous / pourriez-vous avoir des sommes inutilisées sur votre compte courants?

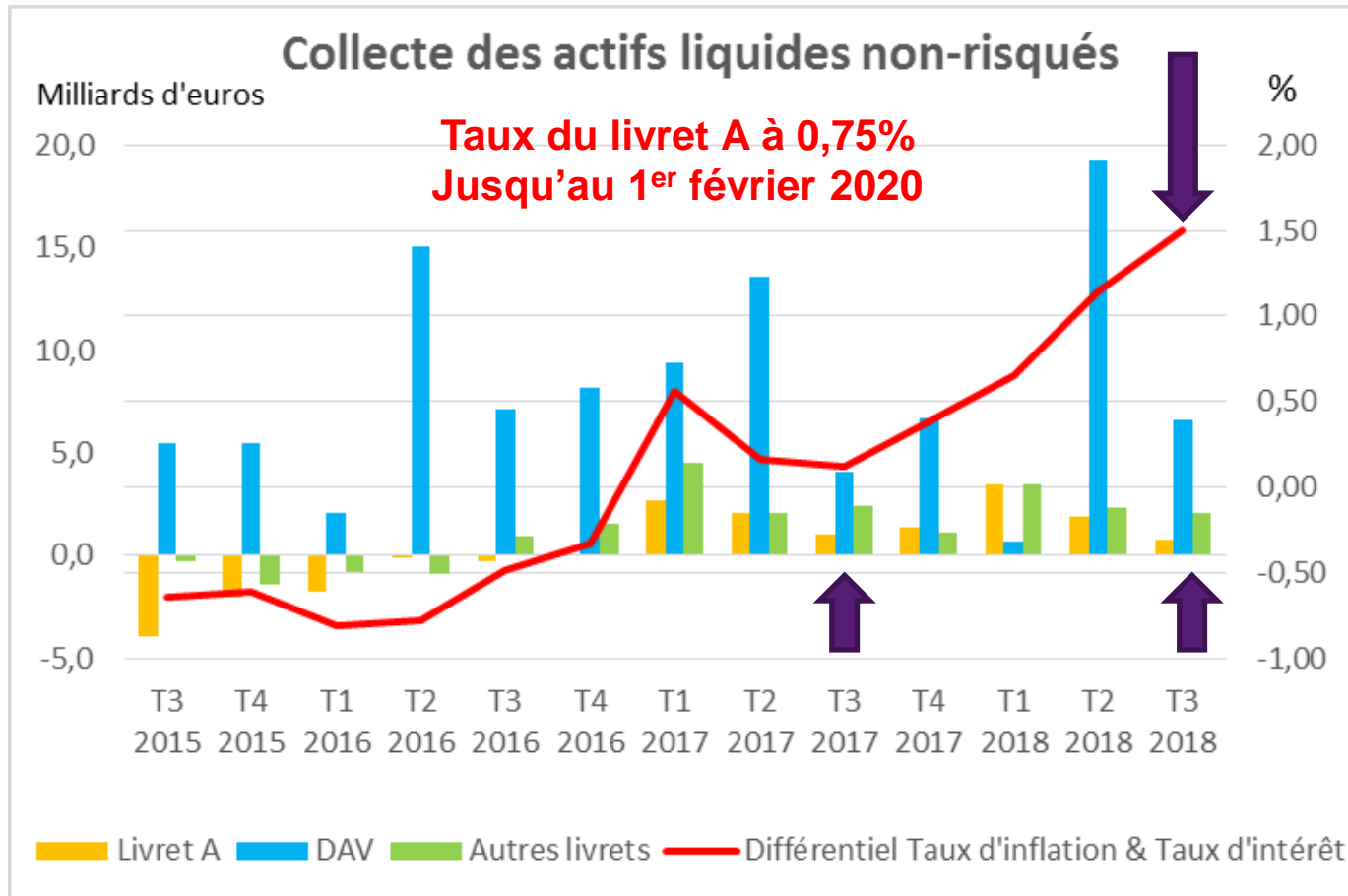


Source : données issues de l'enquête BPCE Kantar TNS sur les arbitrages financiers des Français (juin 2018)

🕒 Forte collecte en DAV au détriment des livrets / livret A

EPARGNE MONÉTAIRE ET DÉPÔTS À VUE : QUELS ARBITRAGES ET QUELLES RÉFÉRENCES DE TAUX EN FRANCE ET EN EUROPE ?

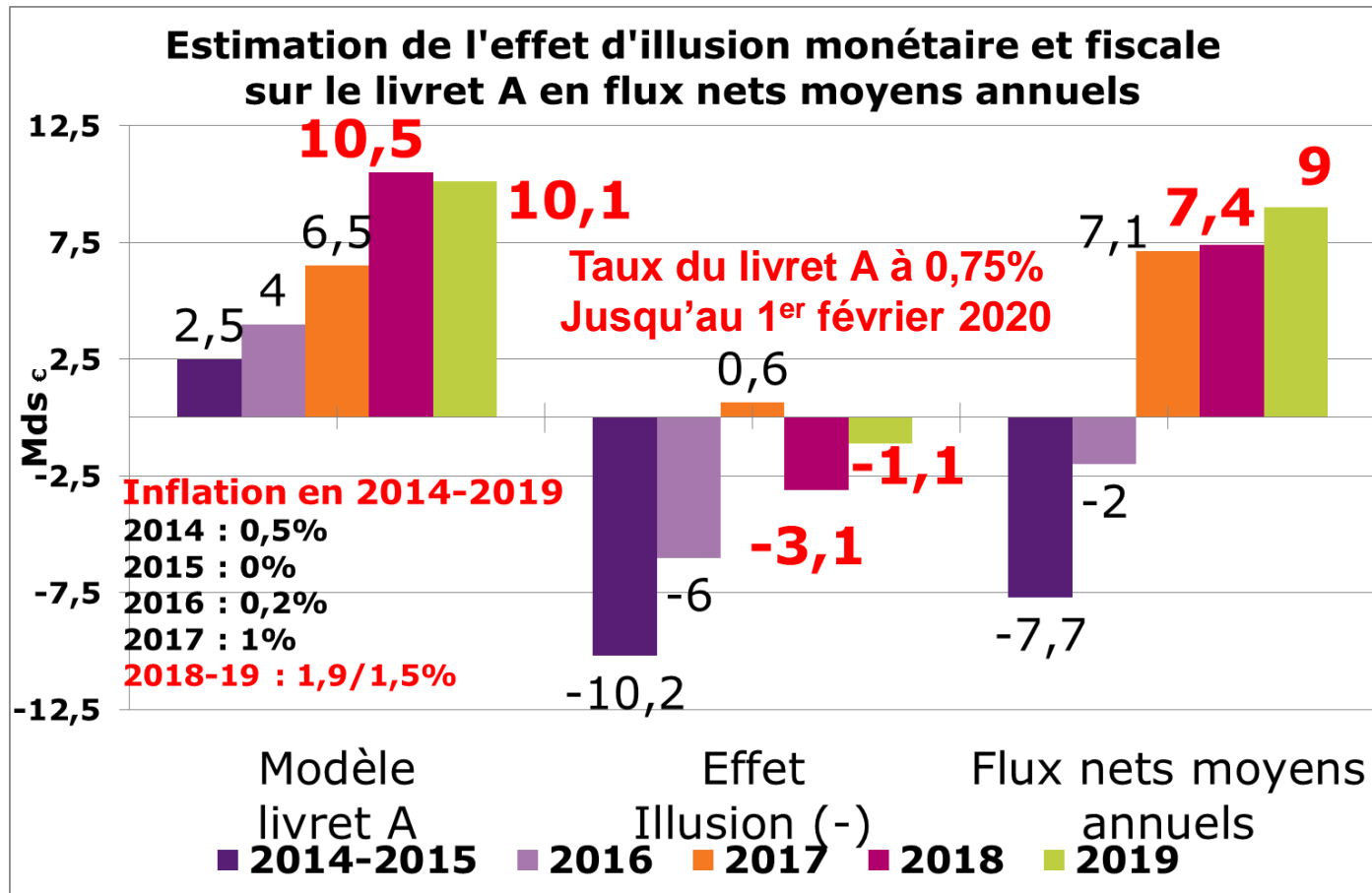
Des niveaux de record de produits bancaires (43,5 Md€) depuis 10 ans, portés surtout par les DAV et un peu moins par les livrets, en dépit de la hausse de l'inflation à 2% l'an



🕒 Modélisation économétrique du livret A : un repère utile

**EPARGNE
MONÉTAIRE ET
DÉPÔTS À VUE :
QUELS ARBITRAGES
ET QUELLES
RÉFÉRENCES DE
TAUX EN FRANCE ET
EN EUROPE ?**

L'exemple du Livret A:
fin d'une forme
d'illusion monétaire et
fiscale, en dépit d'une
rémunération réelle
devenue négative
avec l'inflation ?



2

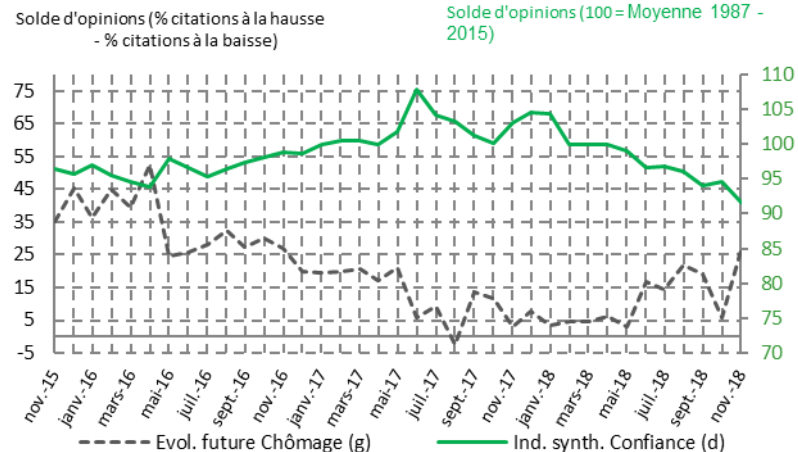
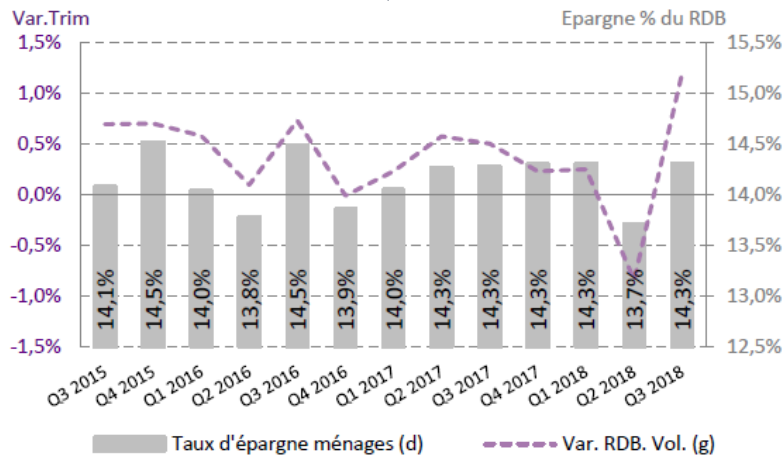
CONJONCTURE DE L'ÉPARGNE ET DES PLACEMENTS FINANCIERS ET PROJECTIONS POUR 2019:

quel impact du ralentissement économique et
de la perte relative de confiance ?

EN 2018, UN TAUX D'ÉPARGNE DES MÉNAGES (14,5%) PLUS ÉLEVÉ QU'EN 2017 (14,2%)

○ Redressement prévisible du taux d'épargne en T3 & surtout T4 (15,7% ?)

- Baisse temporaire en T1, en lien avec les effets de calendrier fiscal : réduction du pouvoir d'achat (montée de l'inflation, +1,7 pt de CSG, taxes tabac et carburants...)
- Rééquilibrage en T2, compte tenu d'un recul de la consommation, malgré le rebond du pouvoir d'achat, comportement en ligne avec le choix d'équilibrer autant que possible la qualité de vie du quotidien avec la nécessité perçue de préparer le futur, notamment les enjeux de la longue vie moins bien couverts par la protection sociale
- T3 : maintien du rééquilibrage, en dépit la hausse de la consommation (+2% l'an)
- T4 : net rebond du pouvoir d'achat (suppression du reliquat de cotisations d'assurance chômage et réduction de la taxe d'habitation) et atonie relative de la consommation (lourde chute du moral des français en novembre et impact des « gilets jaunes »)



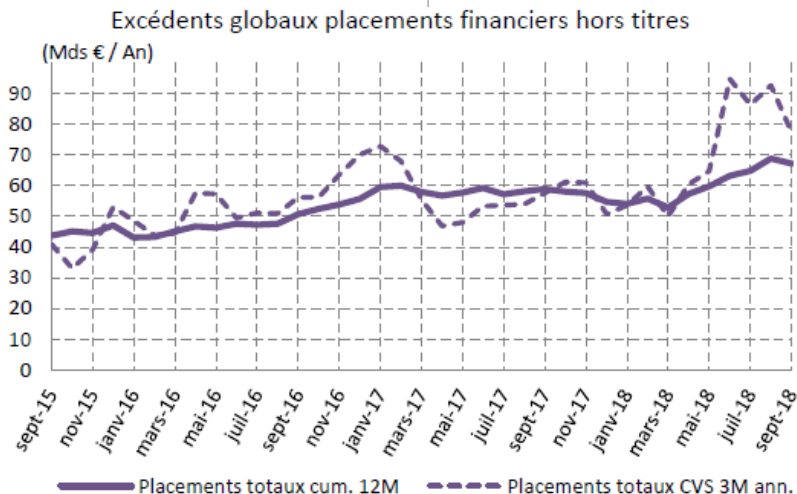
EN 2018, PARADOXALEMENT UN NIVEAU DE COLLECTE PROBABLEMENT UN PEU MOINS ÉLEVÉ QU'EN 2017

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

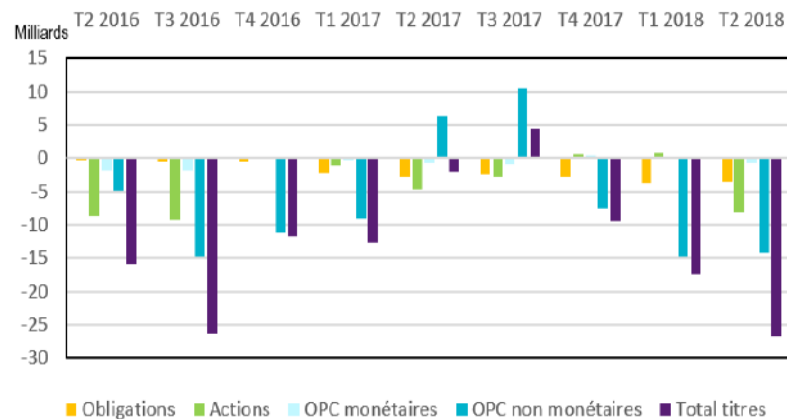
- du taux d'épargne : solde du revenu non consommé
 - du taux d'épargne financière : solde de l'épargne après déduction de l'investissement
- ➔ **Placements = (Epargne-Investissements) + (Emprunts-Remboursements)**

Baisse de la collecte totale en S1 : 16,5 Md€ contre 34,4 Md€ au S1 2017

- **Record** sur 10 ans des **flux hors titres** au S1 2018 (+43,2 Md€),
- **Décollecte des titres** au S1 2018 **historiquement élevée** (-26,7 Md€)
- Crédits immobiliers en recul : 48,8 Md€ (diff. encours), contre 60,4 Md€ en 2017
- Pouvoir d'achat subissant le calendrier fiscal et l'inflation : 1,3%, contre 1,4% en 2017



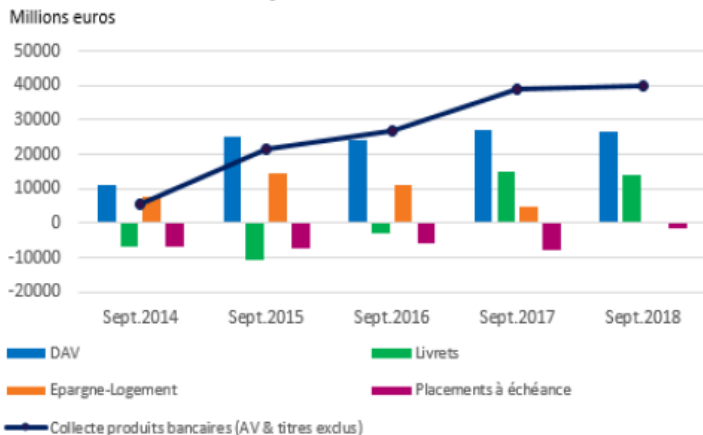
Evolution des flux de titres financiers (En cumul semestriel)



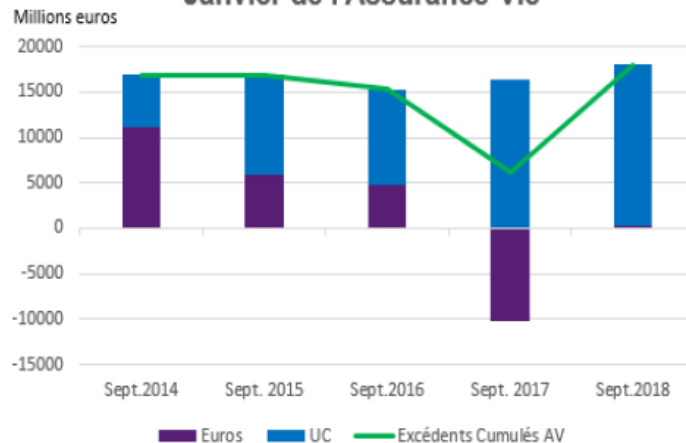
DES ARBITRAGES ENCORE PROCHES DE CEUX DE 2017, LIÉS AU CHANGEMENT TRÈS PROGRESSIF DES COMPORTEMENTS OU D'ENVIRONNEMENT

- Collecte record au T3 des produits bancaires (hors assurance-vie)
 - presque deux fois plus élevée qu'en 2015 : 39,8 Md€ en janvier à septembre
 - Portée par les DAV & livrets mais ralentissement de la collecte sur le livret A
 - Perte durable d'attractivité des nouveaux PEL, avec des anciens PEL a priori saturés ou en phase longue d'inertie
 - Moindre décollecte des produits à échéance : surtout CAT versus autres produits
- Poursuite du redressement de l'assurance-vie (18 Md€, contre 6,2 Md€), avec un net rebond des fonds euros et une stabilisation à un haut niveau des UC, porteuse de volatilité future, liée à l'évolution de la Bourse...

Excédents cumulés depuis Janvier sur les produits bancaires



Evolution des excédents cumulés depuis Janvier de l'Assurance-Vie



**PLACEMENTS
FINANCIERS
DES MENAGES:
PROJECTIONS
FIN 2018 ET
2019**

Un scénario de ralentissement économique ordonné en 2019, en dépit des risques (conjoncture américaine et chinoise moins favorable, émergents fragiles, tensions commerciales USA/Chine, no-deal Brexit et budget italien...)

Environnement économique de la France

En %	2017	2018	2019
		Projections	Prévisions
PIB	2,3	1,6	1,3
Inflation	1,0	1,9	1,5
Pouvoir d'achat	1,4	1,3	1,8
Taux d'épargne	14,2	14,5	> 15,0
Prog. crédits immobiliers	6,1	4,7	3,4
Taux 3 mois (T3M)	-0,33	-0,34	-0,26
Taux du livret A (TXLA)	0,75	0,75	0,75
Différence T3M & TXLA	-1,08	-1,09	-1,01
Taux à 10 ans	0,81	0,78	0,90
Pente courbe des taux	1,14	1,13	1,16

Une croissance française de moins en moins porteuse en 2019 :

- Une inflation en recul autour de 1,5%, contre 1,9% en 2018
- Une progression du pouvoir d'achat : décélération de l'inflation et... mesures Macron
- Une distribution de crédits immobiliers en recul progressif
- Un taux d'épargne beaucoup plus élevé, reflet d'une consommation peu dynamique
- Des taux d'intérêt en hausse modérée, avec un très léger accroissement de la pente de la courbe des taux d'intérêt et avec un taux du livret A maintenu à 0,75%
- Une plus grande volatilité boursière

PLACEMENTS FINANCIERS DES MENAGES: PROJECTIONS FIN 2018 ET 2019

Un impact controversé du prélèvement à la source : expériences étrangères anciennes et dépendantes du contexte de l'époque et du comportement spécifique des ménages du pays concerné ; absence d'expérience semblable en France...

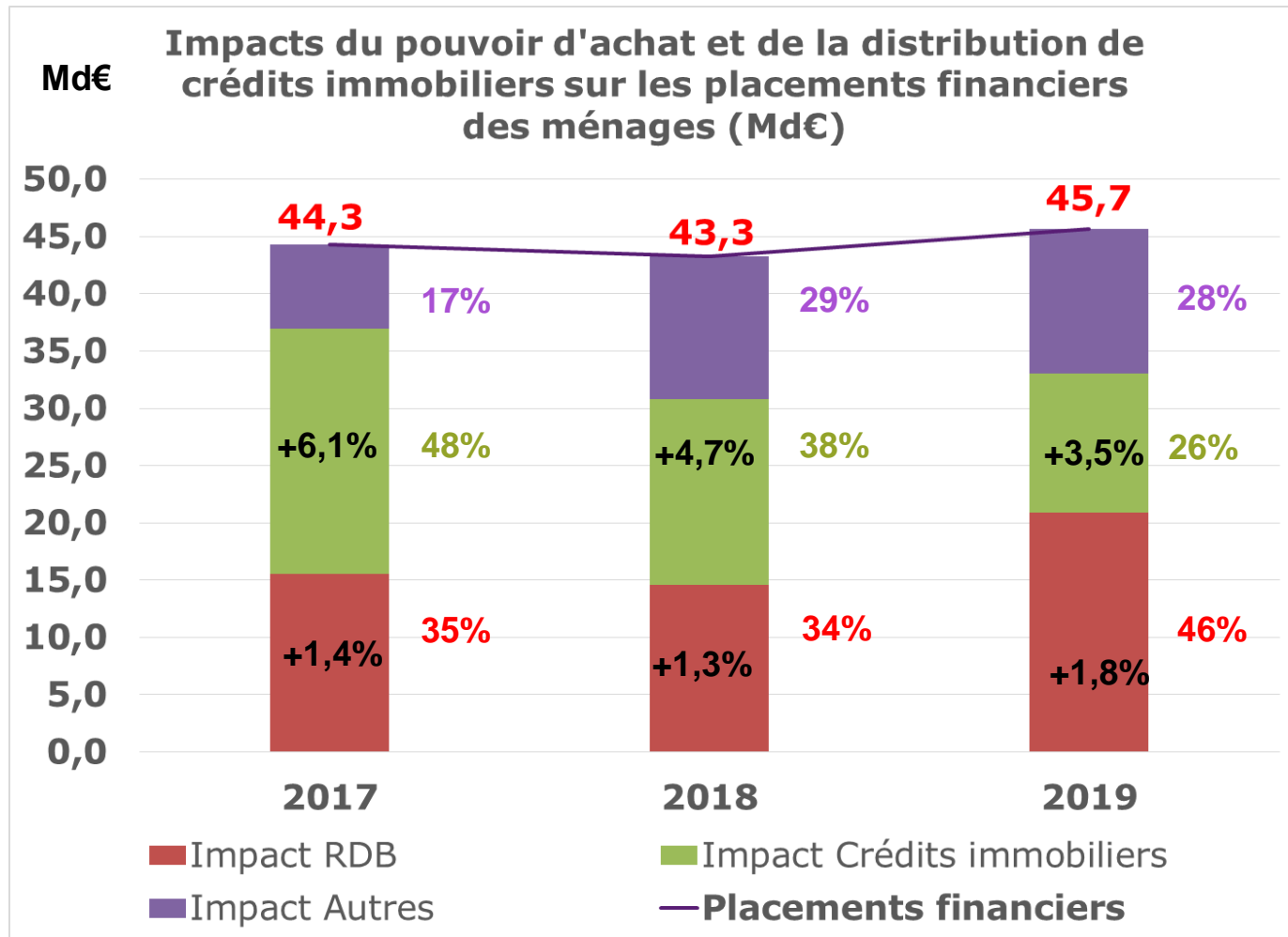
○ Impact en 2019 du prélèvement à la source: un surcroît d'épargne à très court terme venant sur les DAV ?

- **Choc psychologique temporaire (fev./mars)**, lié l'apparition d'un salaire net plus faible pour 40% de ménages non-mensualisés (ceux payant l'IR), d'où un réflexe d'attentisme sur 1 à 2 trimestres, renforçant l'épargne ?
- **Effet réel de clientèle spécifiques** comme les retraités de 2018, susceptibles d'épargner ponctuellement en 2019 une partie (dans quelle proportion ?) de leur revenu exceptionnel ?
- Un **revenu annuel des ménages a priori non modifié**, sauf en cas d'enclenchement d'un mécanisme d'attentisme plus prolongé que prévu, rejaillissant en retour sur l'activité... D'où une simple modification du tempo de la consommation, sans changement global de la dépense ?
- **Mais au-delà de cet effet temporaire, l'impact majeur du ralentissement économique** projeté en 2019 sur les placements financiers des ménages...

PLACEMENTS FINANCIERS DES MENAGES: PROJECTIONS FIN 2018 ET 2019

Des placements financiers dépendant de 2 facteurs spécifiques :

- 1/ Distribution de crédits immobiliers (en ralentissement progressif)
- 2/ Pouvoir d'achat des ménages (en progression en 2019)



PLACEMENTS FINANCIERS DES MENAGES: PROJECTIONS FIN 2018 ET 2019

Un changement très progressif d'environnement et de comportement: une meilleure appréciation des rendements nets mais sous contrainte du choix majeur de la sécurité/disponibilité au détriment du risque/rendement

Excédents marché (en millions d'euros)

	Déc. 2017 (Exc. Cum. 12M)	Estim. Déc. 2018 (Exc. Cum. 12M)	Estim. Déc. 2019 (Exc. Cum. 12M)
Dépôts à Vue	33 909	33 800	31 500
Total livrets	17 292	17 930	17 550
dont livrets A	7 142	7 400	9 000
dont LDDS	2 234	2 300	2 100
Total épargne logement	4 117	-1 740	-1 850
dont PEL	4 136	-1 360	-1 400
Placements à échéance*	-7 844	-1 140	-3 020
dont CAT	-5 879	-1 450	-1 300
Assurance-vie	8 313	23 700	24 800
Total placements financiers hors titres	55 788	72 550	68 980
Titres**	-11 474	-29 300	-23 300
Total placements financiers	44 315	43 250	45 680

* CAT, PEP, Autres produits d'épargne

** Cumul 4 trimestres des titres de créances, d'OPC, et d'obligations

Part du total des placements financiers hors titres des principaux produits en 2019:

- DAV: 46% (contre 47% en 2018 et 61% en 2017)
- Total livrets: 25% (contre 25% en 2018 et 31% en 2017)
- PEL: -2% (contre -2% en 2018 et 7% en 2017)
- CAT: -2% (contre -2% en 2018 et -11% en 2017)
- Assurance-vie: 36% (contre 33% en 2018 et 15% en 2017)

3

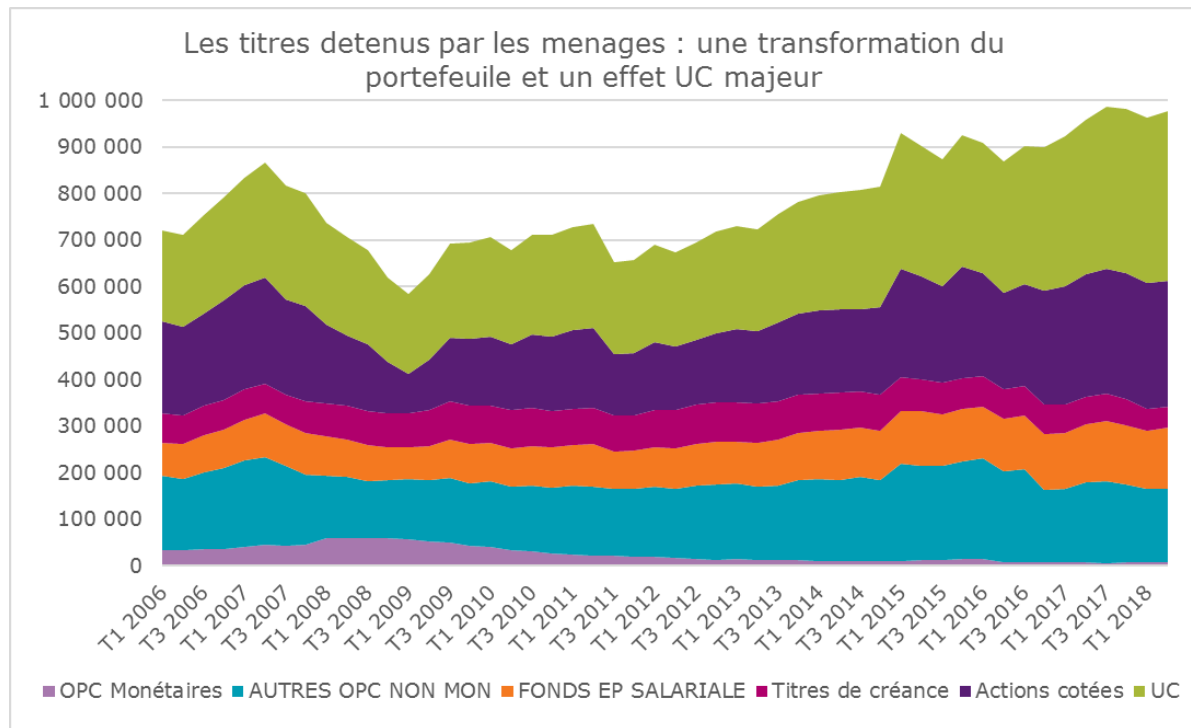
LA PLACE DU RISQUE DANS LES PARCOURS PATRIMONIAUX

Le désamour des Français pour les valeurs mobilières s'est-il corrigé ou amplifié ?

LA PLACE DU RISQUE DANS LES PARCOURS PATRIMONIAUX

10 ans de défiance a l'égard des valeurs mobilières ?

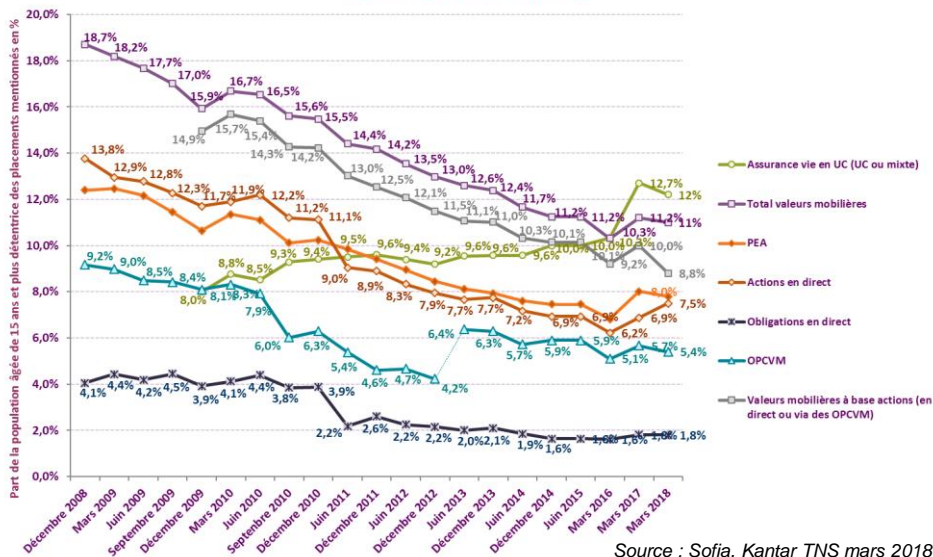
- Une décennie blanche hors UC ?
- Une réorganisation du portefeuille avec
 - la quasi disparition des OPC monétaires et des titres de créances (obligations)
 - La montée des actions, de l'épargne salariale et des UC



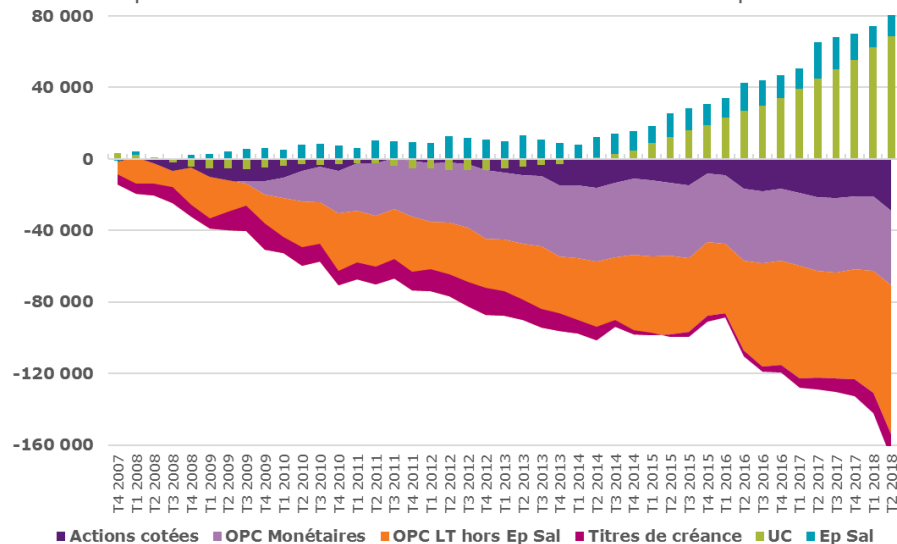
LA PLACE DU RISQUE DANS LES PARCOURS PATRIMONIAUX

- Hors valorisation, les ménages ont réduit leur exposition
 - Aux actions, obligations et OPC
 - La montée des encours actions est uniquement due à un effet de valorisation
- Les ménages ont recentré leurs actifs à risque sur
 - L'épargne salariale
 - Les UC
- En 2016 et 2017, les retraits sur PEA ont été supérieurs aux versements de respectivement 0,45 Md€ et 1,4 Md€, principalement sur des plans > 8 ans → 190 000 fermetures en un an

Evolution du taux de détention des différents types de valeurs mobilières et de placements d'assurance vie en UC ou mixtes

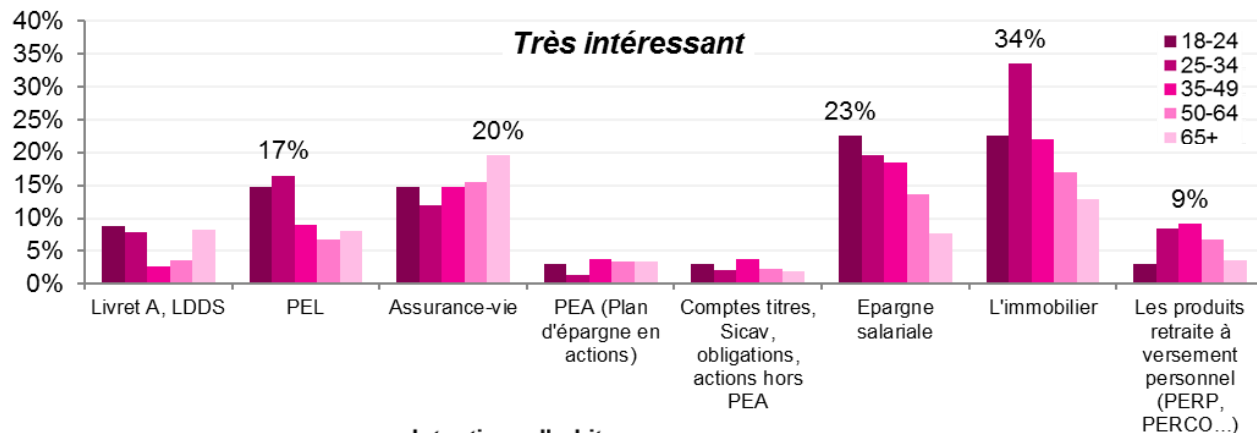


160 Md€ de sorties (actions+oblig.+ OPC) depuis T4 2007 pour 70 Md€ de flux sur les UC et 20 Md€ sur l'ép. sal.

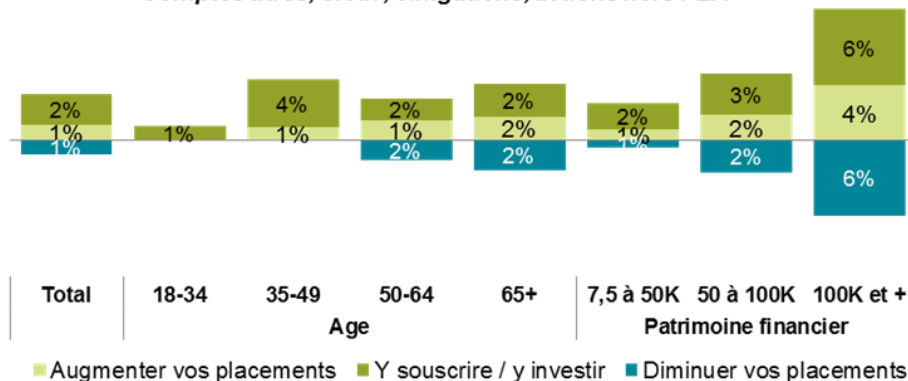


LA PLACE DU RISQUE DANS LES PARCOURS PATRIMONIAUX?

- Une évolution conforme à l'image des différents supports...
- ... et à un clivage croissant par niveau de patrimoine



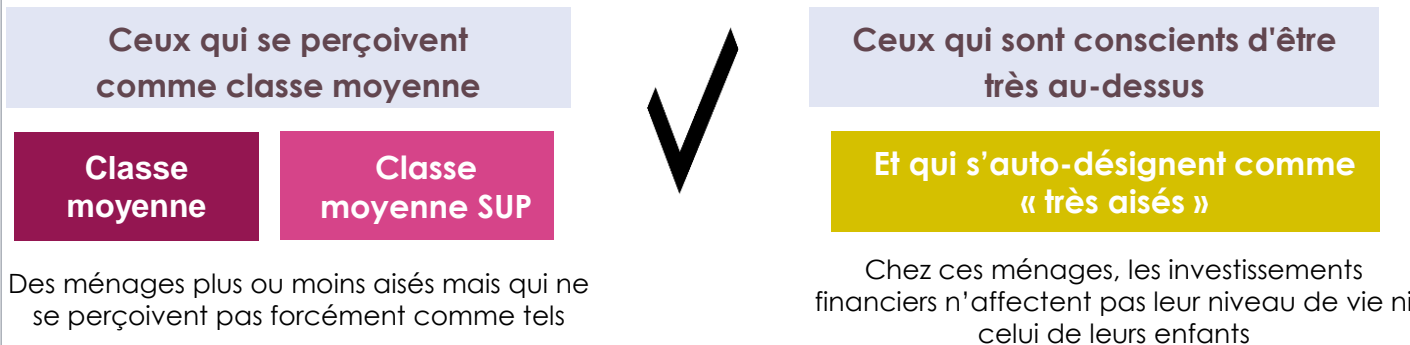
Intentions d'arbitrage
Comptes titres, Sicav, obligations, actions hors PEA



LA PLACE DU RISQUE DANS LES PARCOURS PATRIMONIAUX

*Une détention qui se
recentre sur les plus
hauts patrimoines*

- Un fossé qui se creuse économiquement, fiscalement et socialement mais aussi en termes de capacité à maîtriser le risque entre...



Des ménages plus ou moins aisés mais qui ne se perçoivent pas forcément comme tels

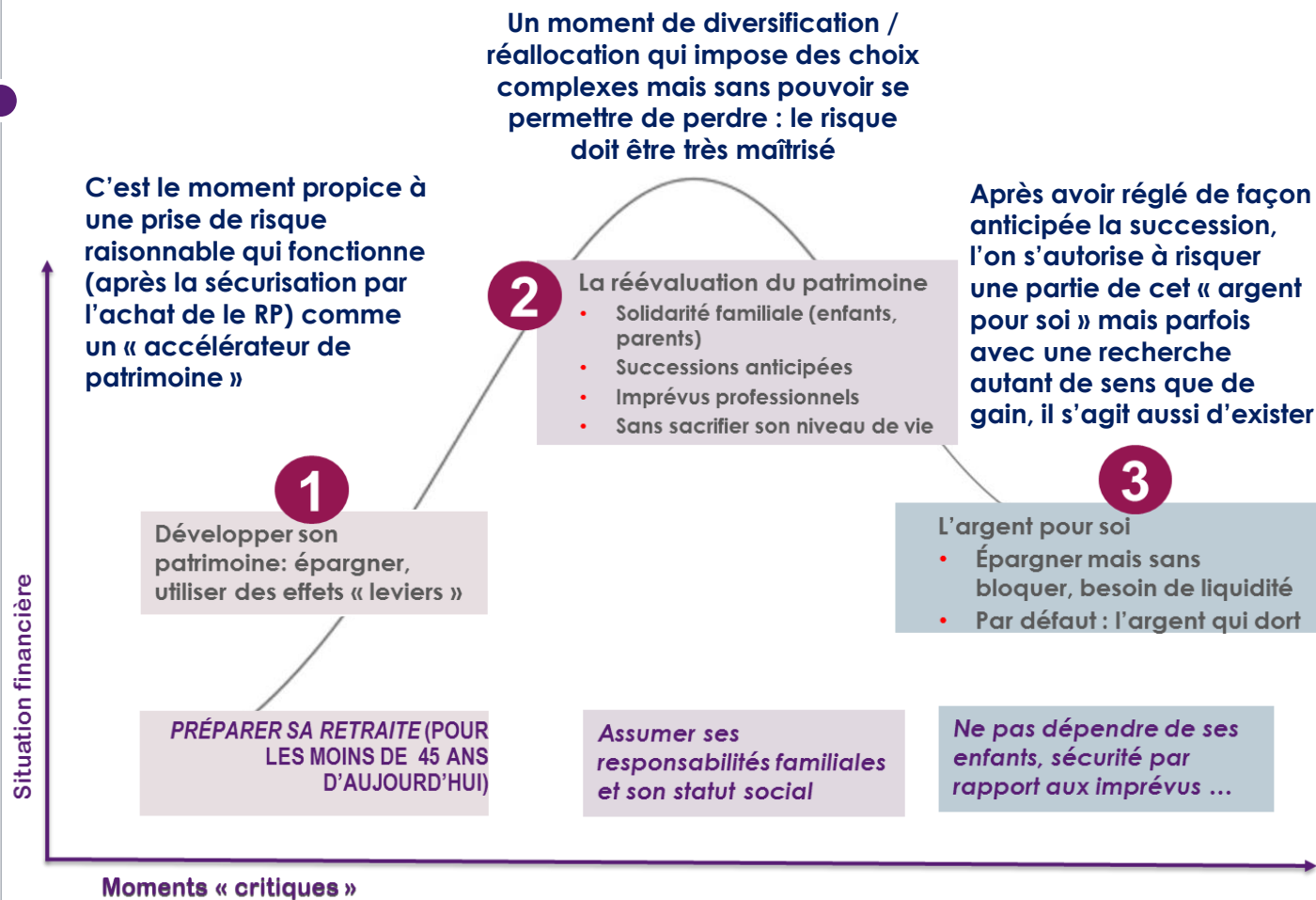
Chez ces ménages, les investissements financiers n'affectent pas leur niveau de vie ni celui de leurs enfants

- Tous les épargnants interrogés ont conscience de la complexité du mobilier et des effets de la fiscalité:**
 - connaissances et temps requis, scope international, vitesse des robots et algorithmes, asymétrie avec les professionnels (Hedge funds...)
 - Fiscalité dissuasive pour l'immobilier, stimulante pour les titres
- Une aisance qui n'est pas une assurance à long terme → la peur de perdre**
- Une remise en cause de leur stratégie immobilière « On me force la main » sans véritable alternative, sinon les UC**
- Le risque n'a pas ou peu d'effet direct sur leur train de vie** (ou de leur famille)
- Ils sont ouverts à l'investissement mobilier et entendent le « nouveau discours » sur le locatif**

Source : étude qualitative BPCE Sorgem sur les arbitrages financiers des Français (juin 2018)

LA PLACE DU RISQUE DANS LES PARCOURS PATRIMONIAUX

Les 3 temps de la relation au risque



Source : étude qualitative BPCE Sorgem sur les arbitrages financiers des Français (juin 2018)

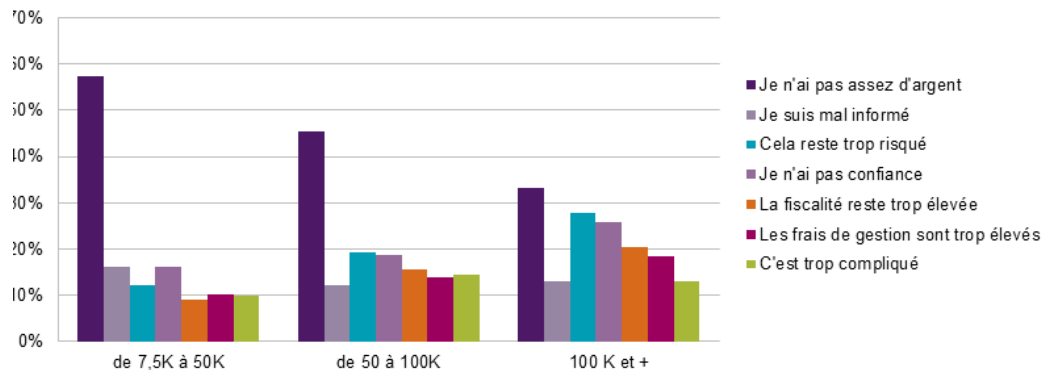
LA PLACE DU RISQUE DANS LES PARCOURS PATRIMONIAUX

- Une défiance qui reste prégnante à l'égard des valeurs mobilières, la perception d'une asymétrie d'information pénalisante

Les marchés ont beaucoup évolué. Ça s'accélère. Les marchés ne sont plus organisés pareils. Ce ne sont plus des bourses à la criée. Ce sont des ordinateurs derrière avec des mécanismes en cascade. Ce sont des algorithmes. Ce qu'on n'avait pas il y a 40 ans. Les algorithmes n'aident pas à y voir clair. A part les initiés, ceux qui sont derrière les manettes, et encore... Pour le particulier c'est angoissant. On a beau avoir du flair, on peut être vite dépassé par les mouvements de bourse et les mouvements psychologiques qu'on peut avoir sur les marchés et on n'y peut rien... Groupe 50-65 bien informés

« Jouer en direct à la bourse aujourd'hui n'est plus possible. Aujourd'hui il y a des gens qui ont de tels moyens, [...] ils peuvent vendre et acheter cent fois dans une même journée, je n'ai ni le temps, ni les outils qu'il faut pour faire cela. Humainement on ne joue pas à la hausse » (Jean-Louis 50 ans)

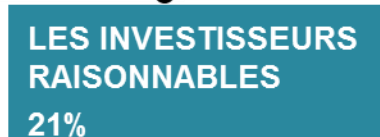
Q28. Raisons de non souscription ou augmentation des investissements pour les valeurs mobilières



LA PLACE DU RISQUE DANS LES PARCOURS PATRIMONIAUX

Une concentration de la détention sur les investisseurs experts et une diversification limitée en UC des investisseurs raisonnables et des épargnants prudents

Maîtrise de l'information financière



LES INVESTISSEURS EXPERTS 8%



- PEA (34% vs 12%)
- Comptes titres (28% vs 8%)
- Contrat UC/mixité (45% vs 21%)
- Immobilier locatif (30% vs 15%)

- PEA (19% vs 12%)
- Contrat UC/mixité (31% vs 21%)
- Immobilier locatif (24% vs 15%)

Source : typologie issue de l'enquête BPCE Kantar TNS sur les arbitrages financiers des Français (juin 2018)

Niveau de patrimoine / aisance financière



GROUPE BPCE

Coopératifs, banquiers et assureurs autrement.

groupebpce.fr

