

« Les ménages vont procéder à des réallocations d'actifs »

Alors que toute la profession se mobilise pour que le PEL retrouve son attrait commercial, c'est toute la question de l'épargne réglementée qui est posée. Dans la balance : équilibre financier des établissements bancaires et impératifs budgétaires des pouvoirs publics.



ERIC LENTZ
Responsable épargne
BNP Paribas

■ Quel poids représente l'épargne réglementée pour les banques ?

Si l'on s'en tient aux grandes masses au niveau de l'épargne des ménages, les deux principales familles sont les livrets qui pèsent actuellement 530 milliards d'euros (dont une centaine de milliards pour le seul livret A) et les PEL près de 210 milliards. Par comparaison, le stock d'assurance vie s'élevait à environ 780 milliards d'euros fin 2003. À ces produits réglementés s'ajoutent les comptes à vue, avec des volumes très variables selon les établissements : ils représentent à peu près 170 milliards d'euros. Le poids de cette épargne réglementée fluctue en fonction des cycles économiques et jusqu'à présent elle incarnait l'image d'une épargne classique et « traditionnelle ». Mais c'est aussi une épargne globalement sécuritaire vers laquelle les Français se sont nettement reportés depuis le milieu de l'année 2000. Au milieu des années quatre-vingt-dix, cette épargne était largement majoritaire et représentait en moyenne 40 à 50 % des flux nets annuels d'épargne des ménages. Ce pourcentage n'a cessé ensuite de baisser pour atteindre seulement 10 à 15 % pendant la période d'euphorie boursière. Lors de la crise boursière, le PEL et les livrets ont connu un regain de col-

lecte au même titre que les fonds en euros dans l'assurance vie et c'est ainsi que l'épargne réglementée a retrouvé des pourcentages de l'ordre de 40 % des flux d'épargne.

■ Comment voyez-vous l'avenir ?

On peut estimer que l'on se situe en période de sortie de crise et que les ménages vont progressivement procéder à des réallocations d'actifs. Ces mouvements seront par ailleurs amplifiés par les nouvelles logiques de préparation à la retraite : il n'y a pas un acteur économique qui ne s'engage sur ce terrain et la sensibilisation du public autour de ce sujet est déjà importante. L'épargne réglementée devrait donc retrouver naturellement sa place d'épargne de précaution (livrets) ou d'épargne projet (PEL). A contrario, les produits d'épargne financière, à l'instar des placements boursiers ou d'assurance vie, et bientôt les nouveaux produits retraite (PERP, PERCO), vont bénéficier d'un net regain d'intérêt.

■ Ces produits gardent-ils leur image de produits de base d'une gamme ?

Les livrets et les PEL font partie au même titre que l'assurance vie et du PEA des produits incontournables pour un

épargnant. Il est vrai qu'actuellement, compte tenu du faible niveau des taux, ces produits ont perdu un peu de leur pouvoir d'attraction. Hormis le PEL qui répond à une autre logique, je pense cependant que ces produits de court terme conserveront leur vocation en matière de gestion de trésorerie et de placement d'attente.

■ **Vis-à-vis des pouvoirs publics, quel avenir envisager pour ces produits ?**

Le rapport Nasse-Noyer, sorti il y a un an et qui traitait de l'équilibre des fonds d'épargne, montrait qu'un certain nombre de produits ne répondaient pas complètement aux objectifs qui leur étaient assignés à l'origine : le LEP par exemple ou même le livret A dont la majorité des sommes est détenue par des ménages plutôt aisés. Parmi les sujets sensibles, la rémunération des produits réglementés était également abordée dans ce rapport. En effet, on a constaté qu'à certains moments (cela était le cas par exemple durant toute la période de baisse de taux sur le 1^{er} semestre 2003) la rémunération de ces produits était totalement déconnectée par rapport aux taux de marché, d'où des conséquences désastreuses pour les établissements bancaires.

Les préconisations du rapport Nasse-Noyer, pour dépolitiser le mode de fixation de la rémunération du livret A par exemple, ont amené par la suite le gouvernement à décider de la mise en place d'une formule d'indexation automatique (avec effet au 1^{er} août 2004).

Un des volets du rapport concernait enfin la rémunération des réseaux distributeur : l'objectif était de rechercher un ajustement de la rémunération des collectes de l'épargne réglementée aux coûts qu'ils engendrent pour les réseaux distributeurs. On voit bien qu'il y a donc une remise en question générale de l'épargne réglementée. D'ailleurs, plusieurs rapports viennent d'être successivement commandités par l'État pour faire le point sur ce sujet.

■ **Peut-on interpréter une ligne directrice dans l'attitude des pouvoirs publics ?**

Les pouvoirs publics sont parvenus à un stade de la réflexion où ils considèrent que l'épargne réglementée doit contribuer aux enjeux de la nation et

qu'elle ne doit en aucun cas représenter un fardeau pour le budget de l'État.

Prenons par exemple le cas du PEL. L'État a estimé que ce produit ne répondait plus à sa vocation première qui était de favoriser l'épargne en vue d'une future acquisition immobilière. L'État a donc souhaité faire des économies en réfor-

mant un produit qu'il considérait comme trop coûteux pour les finances publiques. On voit donc bien la logique recherchée par les pouvoirs publics au travers de ces réformes : ne conserver que les produits qui remplissent leur rôle social et qui répondent à un réel besoin de la collectivité... tout en essayant au passage de réaliser des économies.

Le dernier exemple en date est la création du nouveau Plan d'épargne retraite populaire (PERP). L'objectif assigné à ce produit par les pouvoirs publics est d'amener les ménages français à se constituer une retraite complémentaire, tout en continuant en parallèle à cotiser

“La logique recherchée par les pouvoirs publics au travers des réformes de l'épargne réglementée ne conserve que les produits remplissant leur rôle social et répondant à un réel besoin de la collectivité.”

aux régimes habituels par répartition. L'idée est que les Français doivent se prendre en charge et s'y préparer suffisamment tôt, et indirectement il s'agit pour les pouvoirs publics de solutionner le problème de financement des retraites. Et comme dans le même temps, le Plan d'épargne populaire était en perte de vitesse chez les épargnants et ne répondait plus à la préoccupation du mo-

ment, les pouvoirs publics ont décidé de stopper sa commercialisation.

■ Comment s'est traduite la réforme du PEL de 2002 ? Avez-vous fait des scénarios de baisse de cette épargne ?

Il est important de rappeler tout d'abord que le PEL connaissait un énorme succès depuis une trentaine d'années en raison de ses nombreuses qualités intrinsèques (rémunération attractive grâce à la prime versée par l'État, simplicité de la formule d'épargne programmée, possibilité de droits à prêts). Cependant, le PEL est la résultante d'une alchimie assez subtile et vouloir transformer un des placements fétiches des épargnants français pouvait s'avérer une opération délicate ; c'est la raison pour laquelle les pouvoirs publics ne s'étaient jusqu'ici guère aventuré à le réformer.

Le PEL pour nos clients était avant tout un produit d'épargne, la réforme de 2002 qui conditionne le versement de la prime d'état (1 % aujourd'hui) à la souscription d'un crédit immobilier aura pour effet d'en réduire l'attrait, le taux de rémunération hors prime n'étant actuellement que de 2,50%. Les conséquences de cette réforme étaient prévisibles : le nombre des souscriptions a brutalement chuté de 50 % en 2003 dans la plupart des établissements sous l'effet d'une désaffection du produit par les épargnants. Cette baisse n'aura pas d'effet immédiat dans nos encours en raison de la capitalisation des intérêts et compte tenu des versements opérés par les particuliers sur les anciennes générations de PEL non touchées par la réforme. Mais d'ici quelques années, le volume des ressources issues de l'épargne logement va inéluctablement accuser une chute, ce qui risque d'engendrer un déséquilibre financier du système. Autre conséquence à prévoir de cette réforme : alors que la réglementation autorise les banques à utiliser les excédents de l'épargne logement pour financer les prêts à l'habitat, leur raréfaction va obliger les établissements bancaires à rechercher de nouvelles sources de refinancement, plus coûteuses, d'où un risque élevé de renchérissement à terme des taux des crédits immobiliers. ■

*Propos recueillis par
Quitterie de Fommervault*