**Alain Tourdjman & Eric Buffandeau**
Pôle Finance et Stratégie – Etudes & Prospective

# 23 janvier 2024 : conférence de presse Epargne

## Retour à la normale en 2024 après des arbitrages records des placements financiers en 2023 ?

# Outils d'analyse de la conjoncture Epargne

## Tableau de bord de l'épargne et des placements

**OBJECTIFS**

- Assurer un suivi mensuel des principaux indicateurs de l'épargne et des placements
- Proposer une grille de lecture précise des facteurs explicatifs et des principales évolutions des indicateurs

**MODALITES**

- Traitement de séries économiques et financières
- Graphiques et tableaux
- Fréquence : 11 x par an depuis 2016

## Baromètre BPCE Epargne et Placements

**OBJECTIFS**

- Appréhender la perception du contexte économique par les Français
- Suivre et anticiper les comportements d'épargne et de placement

**MODALITES**

- Enquête Web (CAWI) audirep
- Fréquence : 3 x par an depuis fév. 2019
- Echantillon : 2050 Français > 18 ans

**VAGUE 15**
**2050 Français interrogés**
**en nov. 2023**

### DES INDICATEURS RECURRENTS

Des indicateurs permettent de suivre :

- Le contexte de l'épargne
- Les flux de placements
- Les arbitrages entre actifs
- Les tendances par placement

### UNE ANALYSE COMPORTEMENALE

Des questions permettent de suivre :

- Les aspirations et préoccupations financières
- Le rapport au risque
- Les motivations d'arbitrages

### DES QUESTIONS LIEES A L'ACTUALITE

- La réaction « à chaud » des épargnants (ex : prélèvement à la source, gilets jaunes, covid-19…)
- Des thèmes spécifiques : épargne-retraite, immobilier…

**01** 2023, l’année des arbitrages financiers records des ménages

**02** Le PER, vecteur de démocratisation de l’épargne-retraite

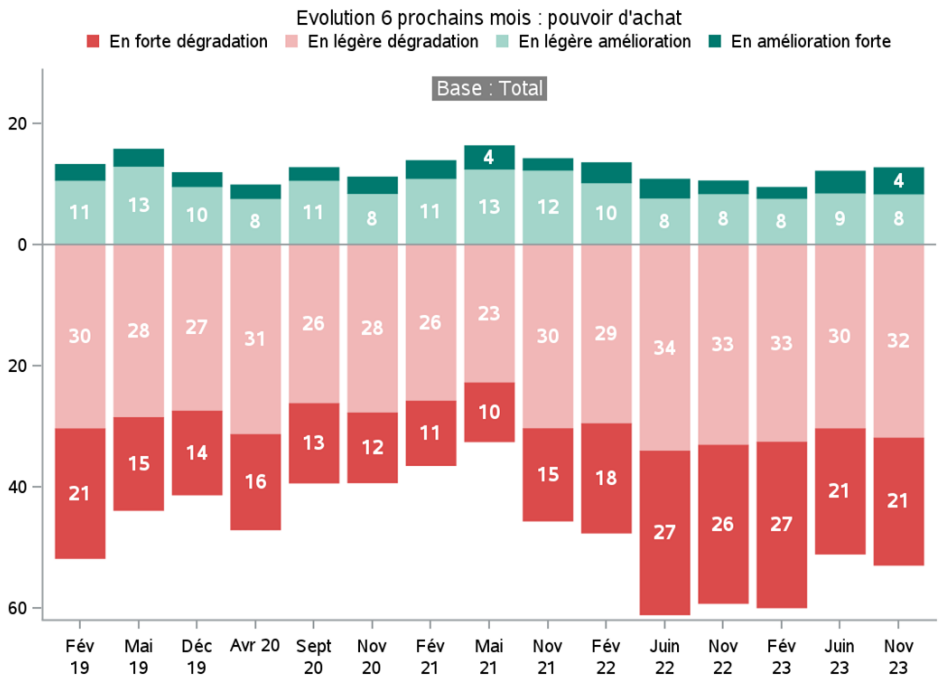
**03** 2024, retour à la normale ?

# 01

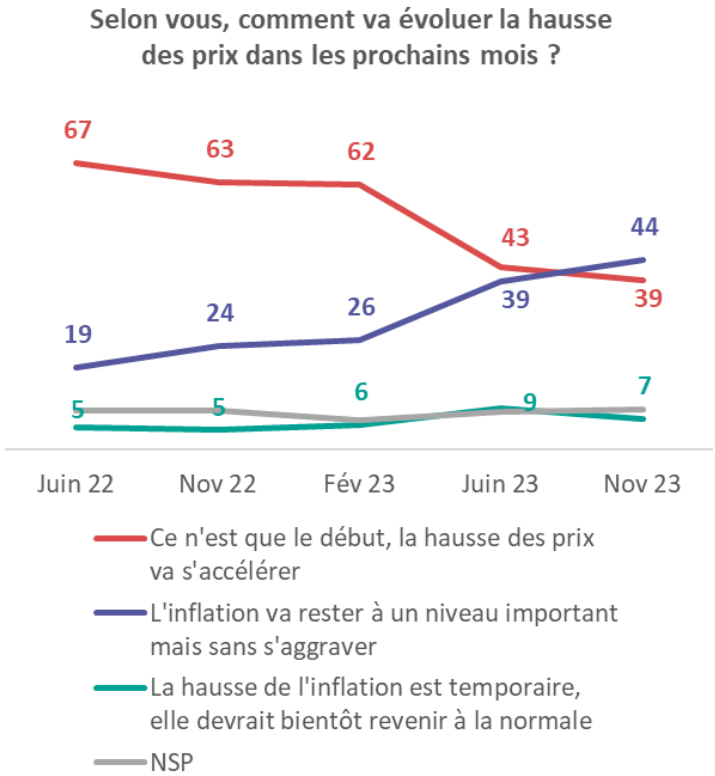
# 2023, l’année des arbitrages financiers records des ménages

# Situation économique des ménages

## Une anticipation d'inflation qui pèse moins sur les perspectives de revenu

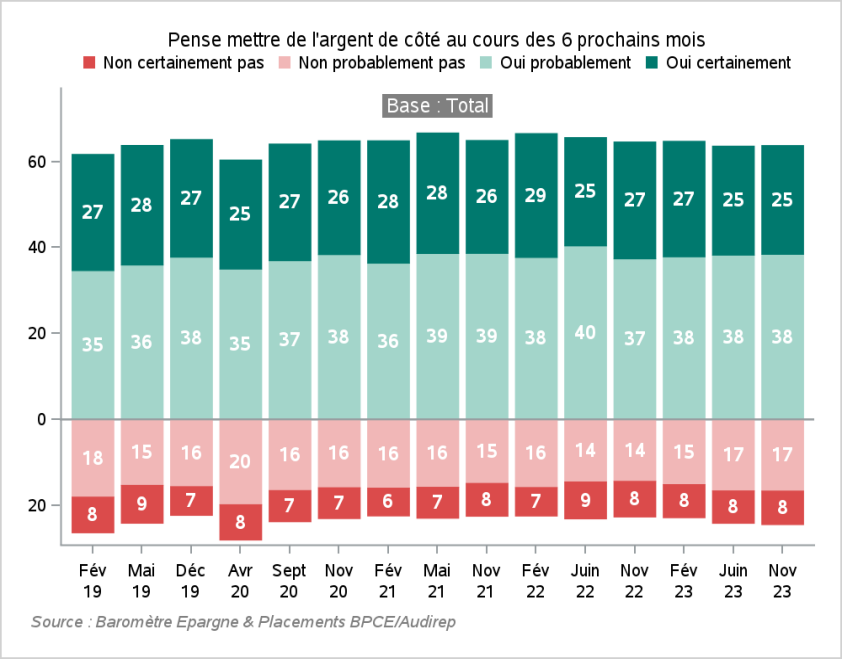



*Source : Baromètre Epargne & Placements BPCE/Audirep*

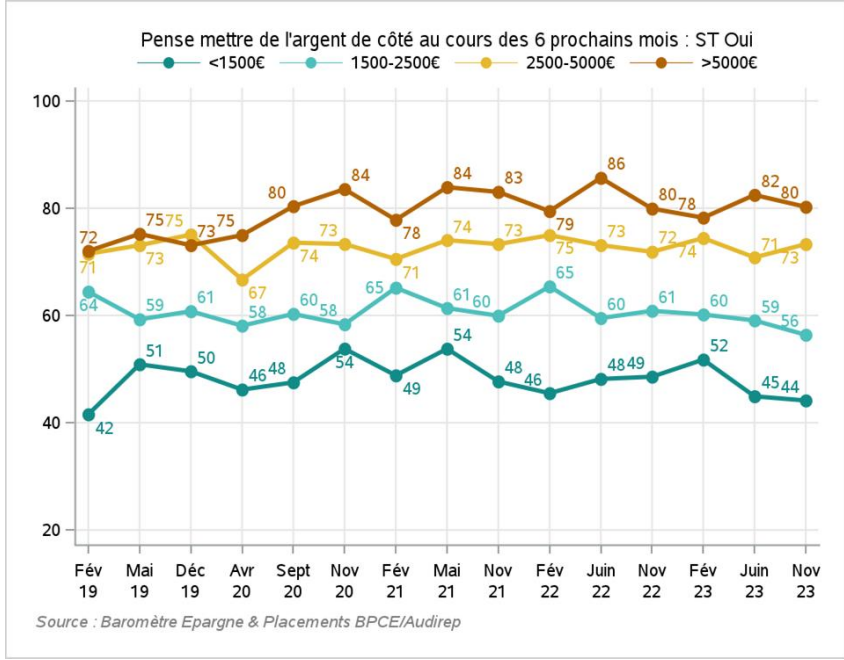


# Intentions d'épargne

## Des réflexes d'épargne toujours très présents malgré des disparités par revenu




Source : Baromètre Epargne & Placements BPCE/Audirep



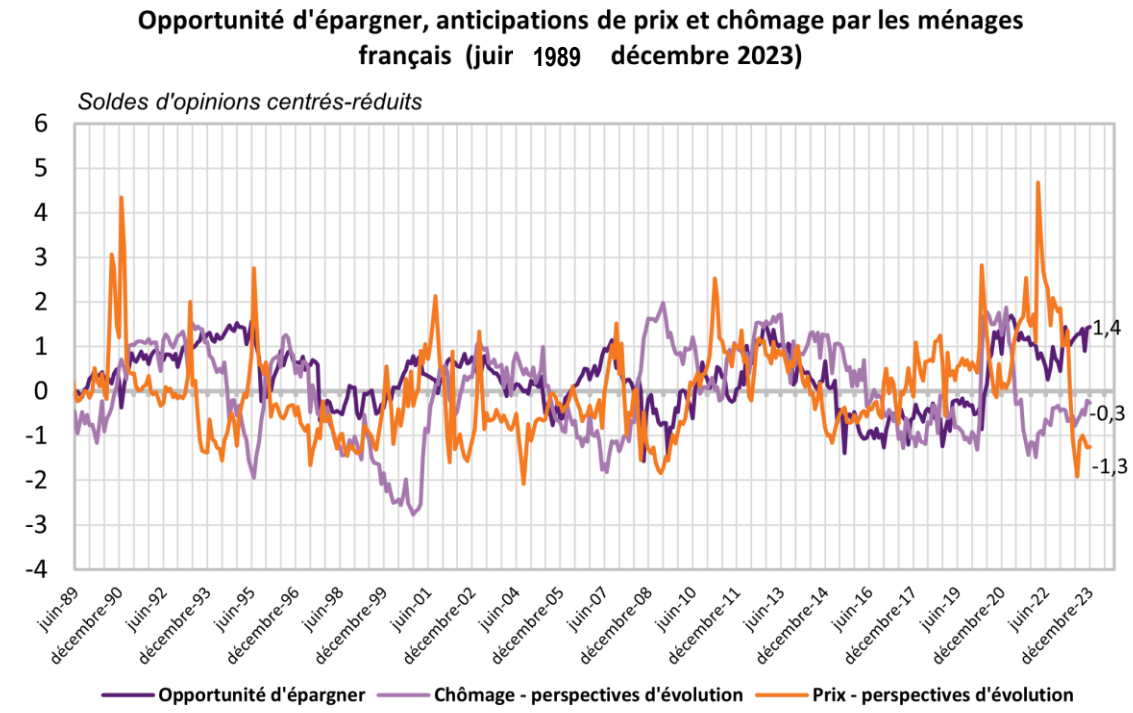

Source : Baromètre Epargne & Placements BPCE/Audirep



GROUPE BPCE

# L'inflation cesserait de réactiver les comportements d'épargne ?

## Un taux d'épargne des ménages français encore appelé à décroître plus lentement que prévu, malgré la perception du passage d'un pic d'inflation par les particuliers




*Source : INSEE, Calculs BPCE Etudes et Prospective*

> En dépit de la sur-épargne accumulée en période Covid-19, les ménages français voient toujours **une forte opportunité d'épargner (rebond en nov./dec.)**, face aux **anticipations, devenues extrêmement fortes jusqu'en avril, de hausse des prix**

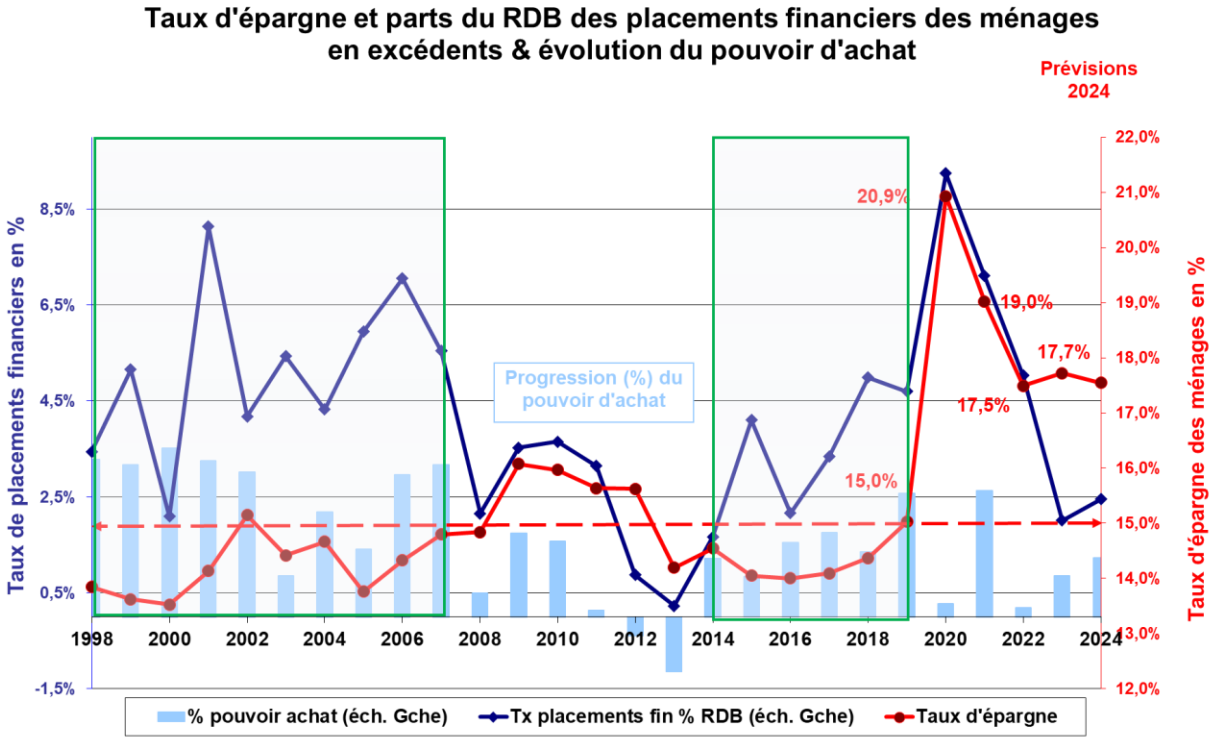
> **Cependant, ces anticipations de prix ont brutalement reculé en mai sous de la moyenne 1987-2022**

> Amorce de hausse des **craintes sur le chômage** (-1 en dec.) et légère remontée de la confiance (mais à 89 en déc. (+1) en dessous de la moyenne 1987-2022)

# La corrélation avec le taux d'épargne ne suffit pas à expliquer le taux de placements financiers

## La croissance du pouvoir d'achat est un autre facteur explicatif… mais pas le seul

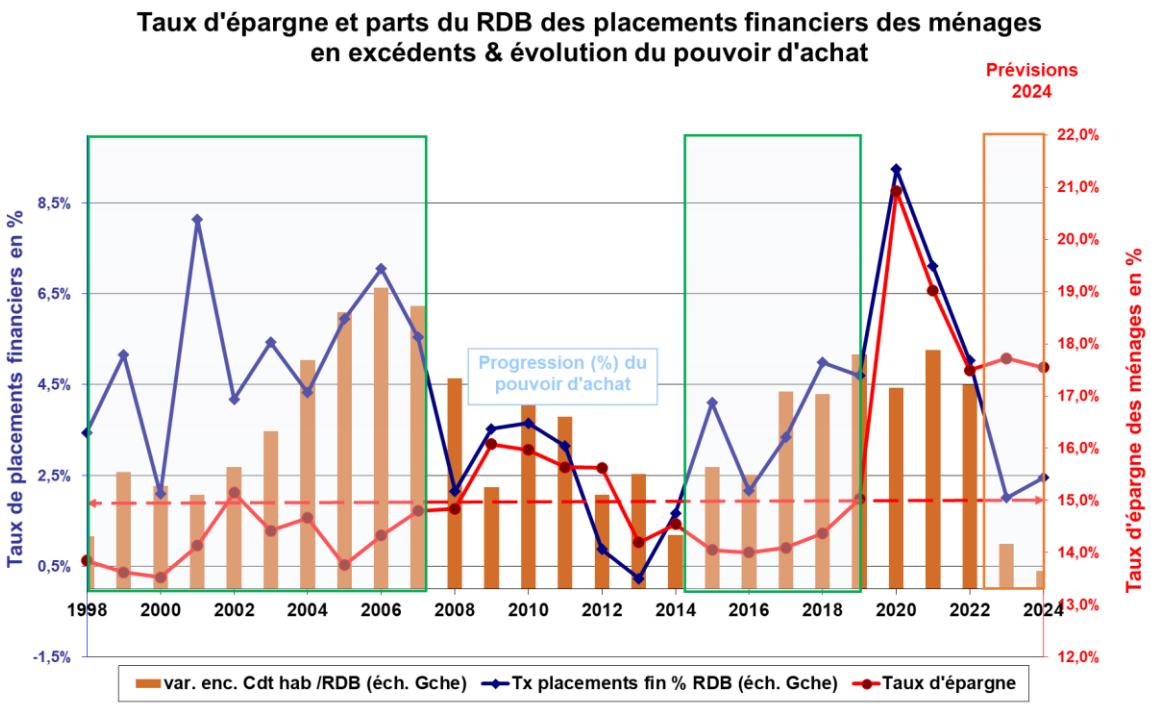
- **Placements = (Epargne-Investissements) + (Emprunts - Remboursements)**




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

# Fin de la corrélation avec le taux d'épargne : la hausse des taux, via le crédit, réduit les placements

## La quasi-stagnation du crédit en 2023 – 2024 limite les flux de placements financiers




- **Le repli du crédit habitat va exercer une contrainte budgétaire sur les ménages qui limitera les flux financiers**

- Pratiquement la contrainte s'exerce ***par la montée du taux d'apport*** *(d'autant que le rendement des actifs financiers devient inférieur au coût du crédit),* ***la réduction des ventes nettes de propriétaires âgés réinvestissant dans des actifs financiers, la plus forte probabilité de mobiliser une épargne existante pour financer des travaux…***

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

# Novembre 2023 : fin paradoxale de la sur-épargne et arbitrages sur stocks

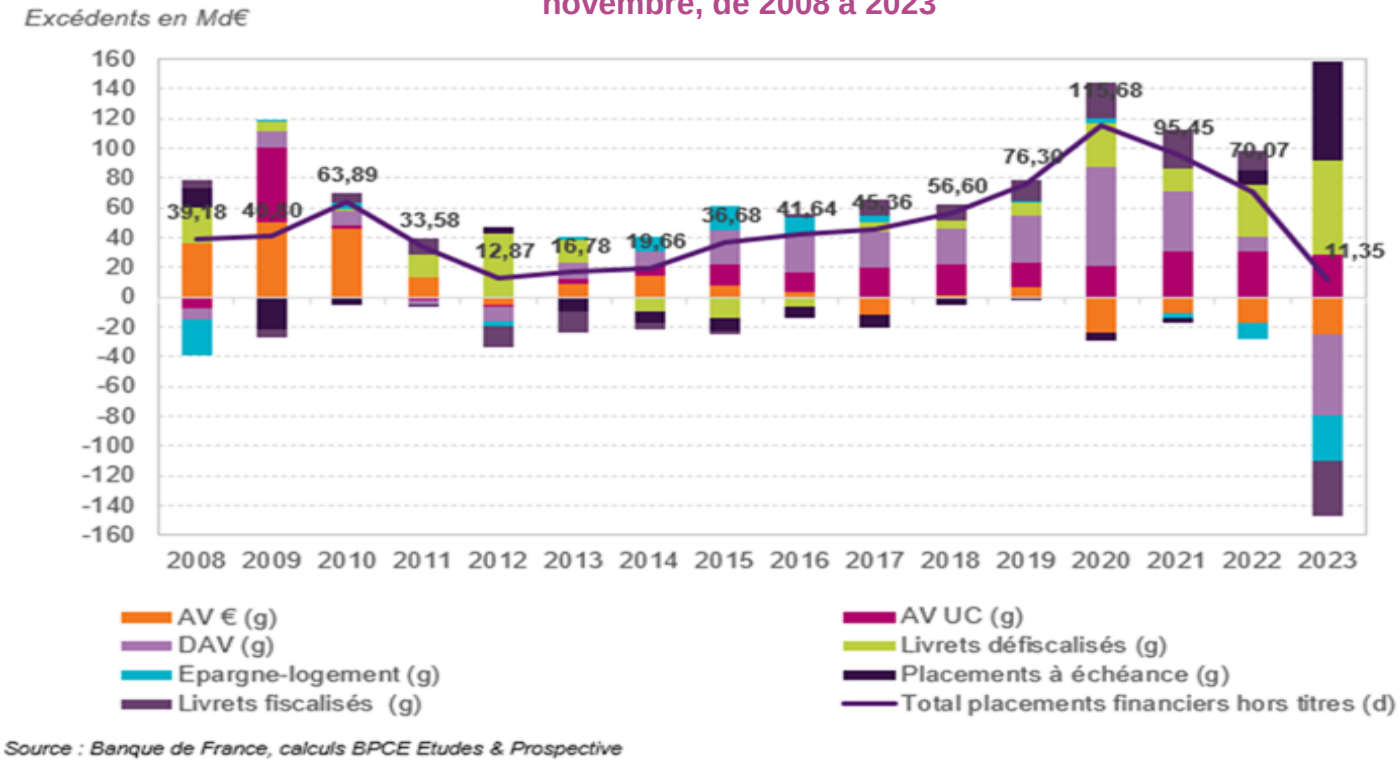
| ANALYSE CONJONCTURELLE COMPAREE | | | |
|---|---|---|---|
| **Millions €** | **Excédents Marché** | | |
| **Excédents Bruts cumulés de janvier à novembre** | Nov. 2021 | Nov. 2022 | **Nov. 2023** |
| DAV | 41 115 | 9 807 | -54 044 |
| ***Livret A des ménages*** | ***12 076*** | ***22 250*** | ***34 532*** |
| Livret B-CSL | 25 859 | 13 056 | -36 719 |
| LEP | -326 | 7 509 | 18 689 |
| LDDS | 3 535 | 5 037 | 10 270 |
| CEL | 300 | 1 062 | 1 126 |
| ***PEL*** | ***-3 380*** | ***-12 076*** | ***-32 128*** |
| **CAT (flux)** | **-2 156** | **12 066** | **70 032** |
| PEP bancaire | -1 762 | -1 720 | -2 081 |
| ***Assurance-vie**** | ***19 895*** | ***13 069*** | ***3 399*** |
| **Total hors titres janvier-nov.** | **95 156** | **70 060** | **13 075** |
| **Total annuel hors titres (Rappel)** | **108 631** | **76 124** | ***16 350 ?*** |

➔ **Estimation 2023 : 16 350 Md€, hors titres, numéraire et Livret Jeune (division par 5,6 => 2021-22)**

- Un **effondrement de la collecte cumulée en excédents en novembre**, en dépit du maintien paradoxal de l'épargne de précaution : **13,1 Md€** (hors titres, numéraire et Livret Jeune), contre **une moyenne 2018-2019 à 67,2 Md€**
- **Des arbitrages importants sur stocks :** plus qu'un doublement (x2,5) de la somme des excédents en valeur absolue (263 Md€ en novembre 2023, contre une moyenne 2021-22 de 104 Md€ à la même date)
- Une **collecte surtout tirée par les livrets réglementés** (A à +34,5 Md€, LDDS, **LEP à +18,7 Md€**), du fait de la forte hausse des taux réglementés, et **par un effet d'offre CAT (+70 Md€), voire l'assurance-vie** (+3,4 Md€, **dont +28,8 Md€ de produits UC**)
- Au **détriment des DAV (contraction historique de -54 Md€), des livrets B-CSL** (-36,7 Md€) **et des PEL** (-32,1 Md€)

# Bilan 2023 : un record d'arbitrages malgré le niveau de placements hors titres le plus bas depuis 15 ans

**Placements financiers nets des ménages, hors intérêts, cumulés de janvier à novembre, de 2008 à 2023**

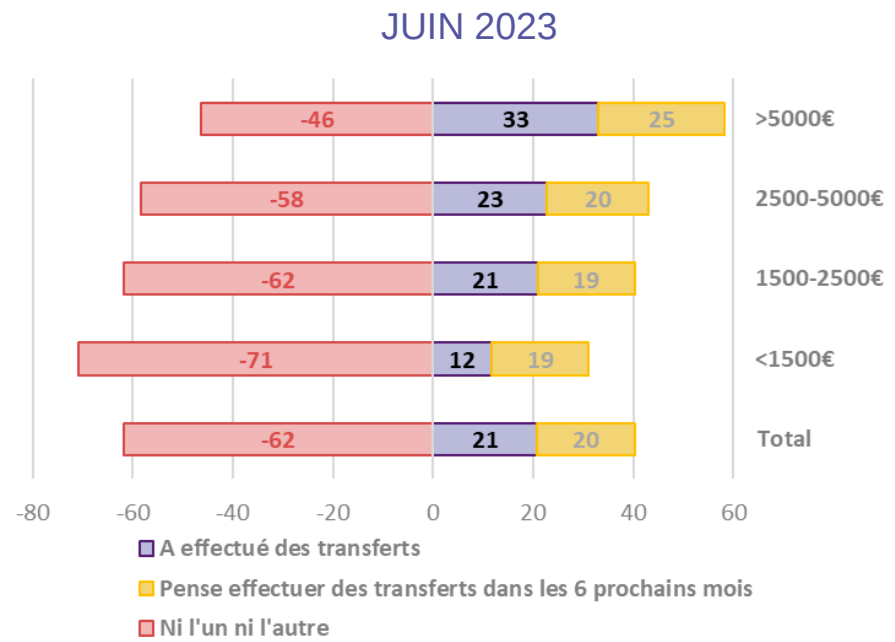


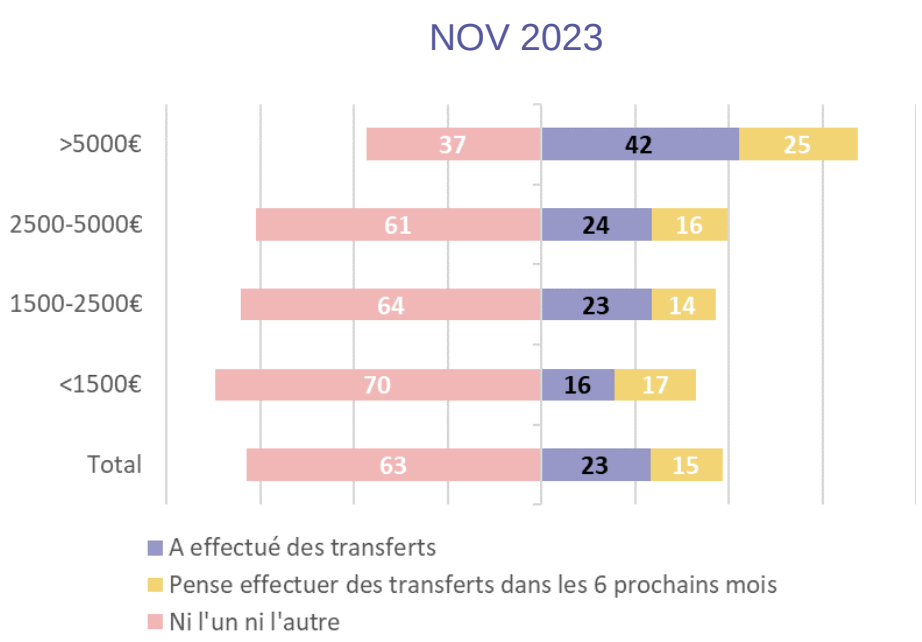

*Source : Banque de France, calculs BPCE Etudes & Prospective*

# Des intentions d'arbitrage qui se stabilisent ?

## Les intentions de transferts de juin 2023 ont été peu mises en œuvre

**De manière générale, on observe depuis quelques mois une remontée rapide des taux de rémunération de l'épargne, notamment du livret A. Ce contexte de hausse des taux vous incite-t-il à modifier vos placements ?**

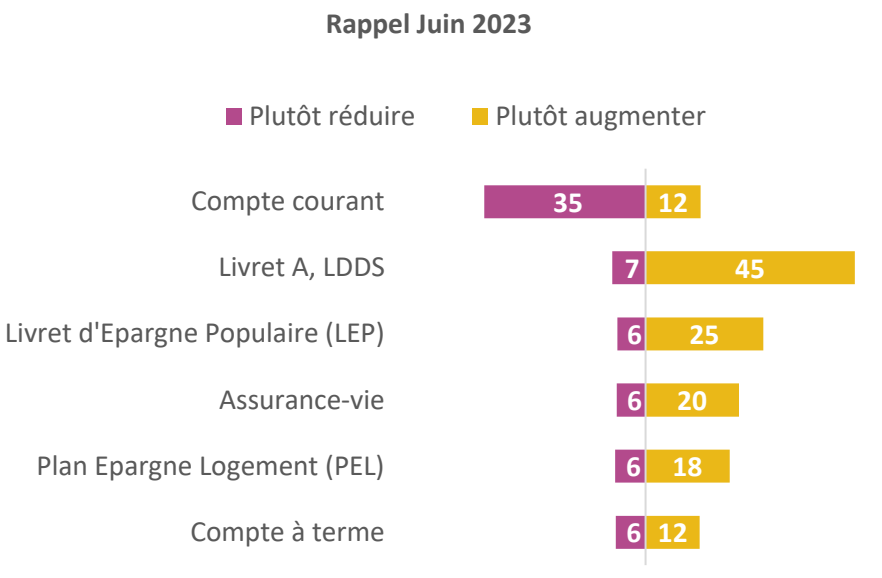


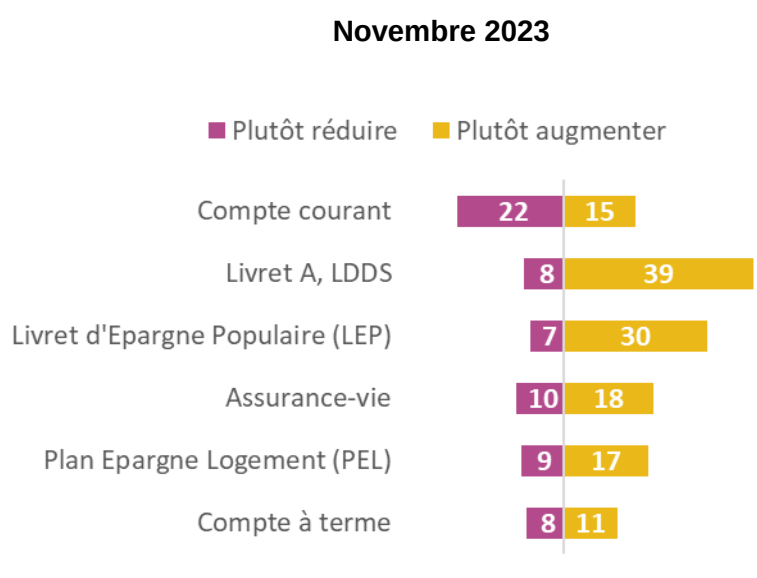



# Des intentions d'arbitrage qui se stabilisent ?

## Des arbitrages entre supports qui ralentissent en fin d'année ?

**Dans ce contexte de hausse des taux, quels supports auriez-vous tendance à augmenter ou à réduire ?**

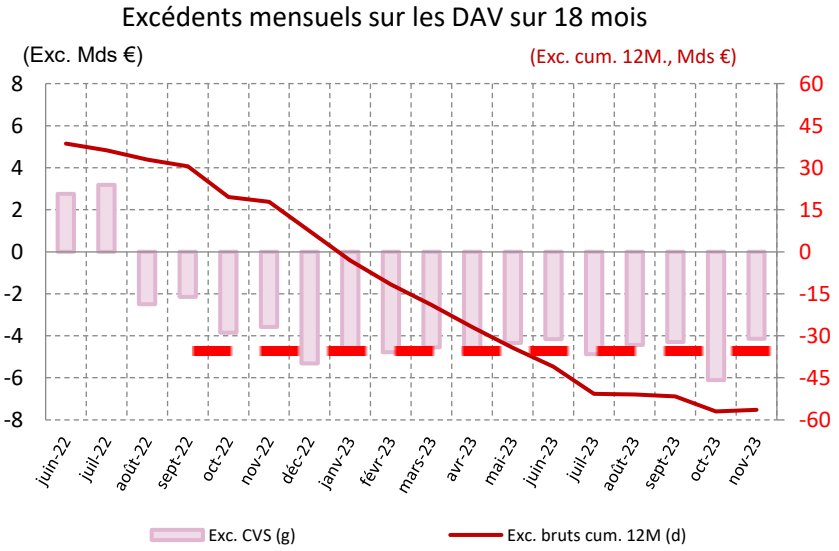


# Une stabilisation de l'impact des taux réglementés à 3%

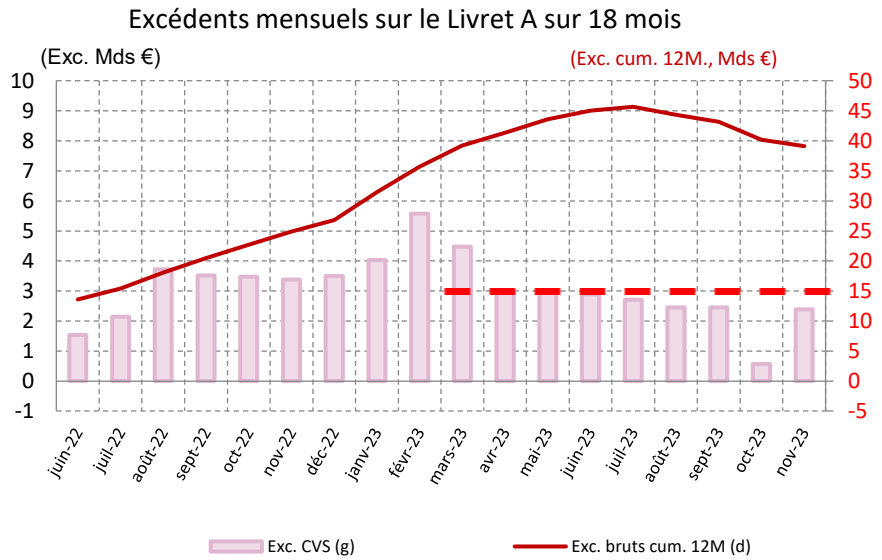
## L'effet croisé taux et fiscalité, et un rattrapage après la répression financière : une amplification sur le livret A après le passage à 3%, puis une stabilisation

### DAV




**Tendance DAV = -4 Md€/mois même avant passage du livret A à 3%**

### Livret A

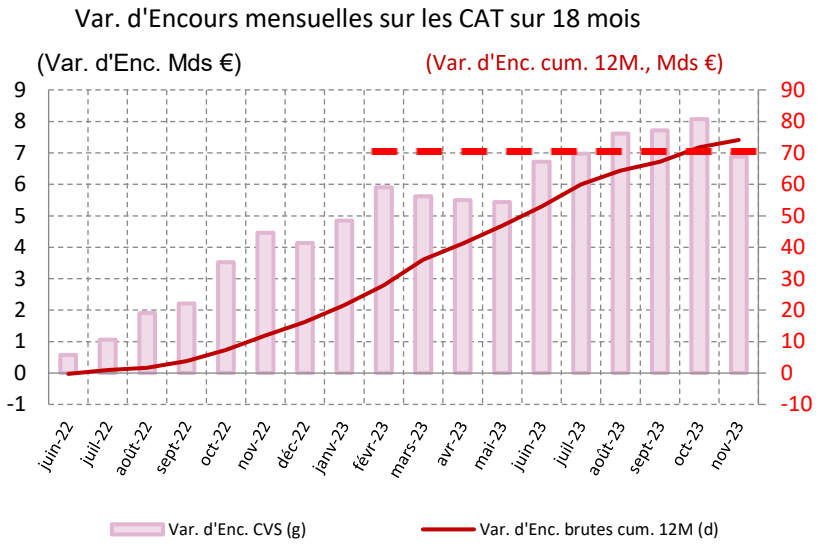



**Tendance livret A = 3 Md€/mois avant passage à 3% puis > 3 Md€/mois (4 Md€/mois de janvier à mars)**

# Un impact croissant de la hausse des taux de marché

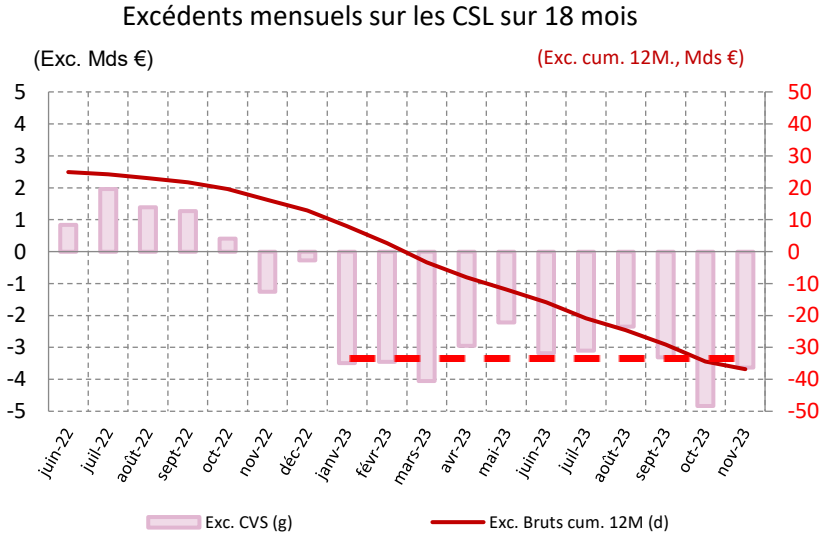
## L'effet d'offre sur les CAT se substitue à l'impact traditionnel de la hausse des taux de marché sur l'offre de livrets bancaires / CSL

### CAT




**Tendance CAT en hausse continue > 5 Md€/mois de janvier à novembre 2023**

### CSL / Livret B




**Tendance CSL à -3 Md€/mois de janvier à novembre 2023**

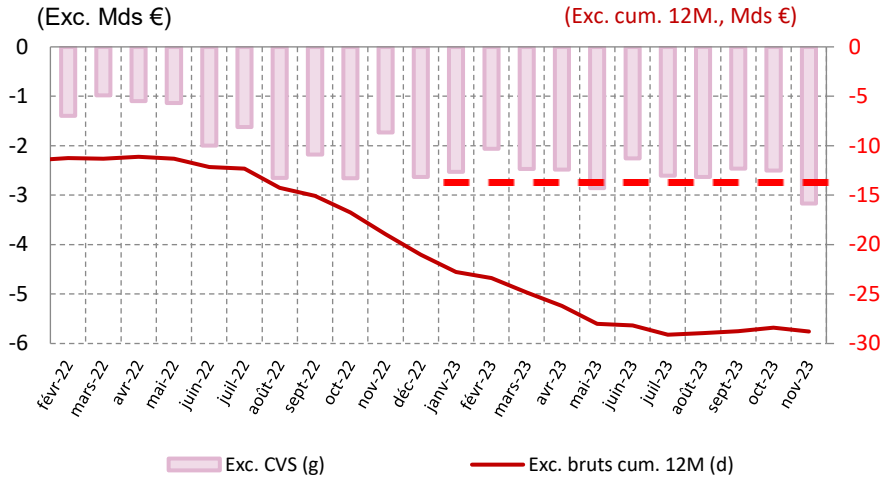
➔ **Une réduction de la tendance en novembre ?**

# Des arbitrages croissants dus à la hausse des taux d'intérêt

## Les fonds Euros, comme le PEL, sont pénalisés par la faiblesse de leurs rendements et la montée des prestations illustre ces arbitrages

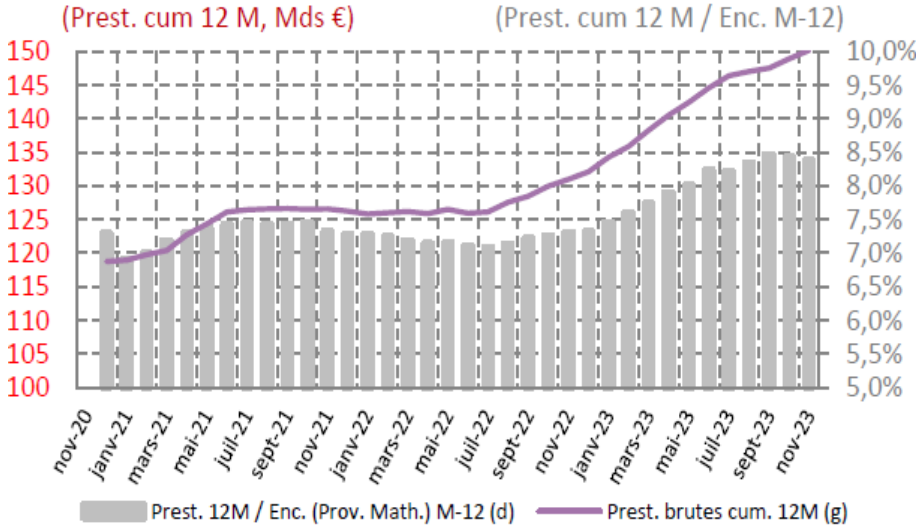
### Assurance-vie en €

Excédents mensuels sur les fonds € AV sur 18 mois




**Tendance € < -2,5 Md€/mois & -3 Md€ sur le PEL**

Tendance des prestations et de l'encours sur 3 ans



# Le maintien d'un taux du livret A à 3%

## Des arbitrages déjà potentiellement très violents entre actifs

**IMPACT D'UNE HAUSSE DE 50 POINTS DE BASE**

| Impacts sur une année | En millions € | Structure en % |
|---|---|---|
| **Dépôts à Vue** | **-7 600** | -60% |
| **Total livrets** | **12 600** | **100%** |
| dont livret A | 8 400 | 67% |
| **CAT** | **8 000** | 63% |
| **Assurance-vie** | **-13 000** | -103% |
| **Total placements financiers** | **0** | **0%** |

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

### Une modélisation globalement satisfaisante avec un effet globalement neutre sur le total des placements

- **Un effet LEP (relèvement de plafond et taux) d'environ 10 Md€ avec un impact a priori de +1,5 Md€ pour 50 points de base de hausse de taux**, avec des ressources provenant principalement du livret A, voire des DAV et une tendance portée par la montée du nombre de détenteurs (>10 millions de détenteurs selon BPCE-Audirep, contre 8,4 millions en 2022 et 18,6 millions de bénéficiaires potentiels)
- **Un impact sur le livret A limité à 70% des 16,8 Md€ estimés du fait du report vers le LEP**
- Un impact sur les DAV de 15,2 Md€ lié au taux du livret A auxquels s'ajoutent l'effet du LEP et surtout celui provenant de l'offre CAT
- Environ 26 Md€ d'impact sur l'assurance-vie surtout au détriment des fonds euros
- **Désormais un effet d'offre CAT remplaçant celui des livrets B-CSL**

# Le patrimoine financier des ménages français depuis 32 ans

## En encours, hors actions non cotées : 902,6 Md€ en 1990, 1.882,9 Md€ en 2000 et 4.427,7 Md€ en 2023, soit une multiplication par près de 5 en 33 ans (inflation x 1,7)

### PATRIMOINE FINANCIER DES MENAGES EN 2023

| *ENCOURS MARCHE MENAGES En millions d'€ et structure en %* | 1990 | En % 1990 | 2000 | En % 2000 | 2022 | En % 2022 | 2023 | En % 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Dépôts à Vue | 111 466 | 12,3% | 155 108 | 8,2% | 588 768 | 14,0% | 533 780 | 12,1% |
| LIVRET B - CSL | 29 493 | 3,3% | 43 041 | 2,3% | 250 972 | 6,0% | 212 721 | 4,8% |
| LIVRET A et Bleu | 114 232 | 12,7% | 112 349 | 6,0% | 346 344 | 8,2% | 394 371 | 8,9% |
| LEP | 11 465 | 1,3% | 44 441 | 2,4% | 47 867 | 1,1% | 70 551 | 1,6% |
| LDDS | 12 238 | 1,4% | 35 778 | 1,9% | 133 817 | 3,2% | 149 311 | 3,4% |
| Livret jeune | - | 0,0% | 4 979 | 0,3% | 4 962 | 0,1% | 4 888 | 0,1% |
| Total Livrets | 167 429 | 18,5% | 240 588 | 12,8% | 783 962 | 18,6% | 831 842 | 18,8% |
| CEL | 17 794 | 2,0% | 27 545 | 1,5% | 33 140 | 0,8% | 34 994 | 0,8% |
| PEL | 68 230 | 7,6% | 189 550 | 10,1% | 283 094 | 6,7% | 252 617 | 5,7% |
| Epargne Logement | 86 024 | 9,5% | 217 095 | 11,5% | 316 234 | 7,5% | 287 611 | 6,5% |
| Bons | 42 950 | 4,8% | 10 826 | 0,6% | 31 | 0,0% | 26 | 0,0% |
| PEP | 27 200 | 3,0% | 33 425 | 1,8% | 12 626 | 0,3% | 10 962 | 0,2% |
| Compte à Terme | 12 865 | 1,4% | 60 328 | 3,2% | 48 692 | 1,2% | 125 192 | 2,8% |
| EPARGNE BILANTIELLE y.c Autres Produits | 447 934 | 49,6% | 717 370 | 38,1% | 1 750 313 | 41,5% | 1 789 413 | 40,4% |
| ASSURANCE VIE | 128 057 | 14,2% | 635 615 | 33,8% | 1 789 799 | 42,5% | 1 865 948 | 42,1% |
| Actions et Parts sociales | 78 073 | 8,6% | 204 286 | 10,8% | 329 293 | 7,8% | 385 688 | 8,7% |
| Obligations (dont TSR) | 64 310 | 7,1% | 90 274 | 4,8% | 34 804 | 0,8% | 39 359 | 0,9% |
| TOTAL OPCVM et TID | 184 253 | 20,4% | 235 365 | 12,5% | 309 731 | 7,4% | 347 280 | 7,8% |
| *Dt OPCVM monétaires* | *99 611* | *11,0%* | *31 073* | *1,7%* | *4 790* | 0,1% | *11 152* | 0,3% |
| TOTAL TITRES | 326 636 | 36,2% | 529 925 | 28,1% | 673 829 | 16,0% | 772 327 | 17,4% |
| TOTAL PLACEMENT | 902 627 | 100% | 1 882 910 | 100% | 4 213 941 | 100% | 4 427 688 | 100% |

*Source : BPCE, direction Etudes et Prospective, EB.*

## La recomposition du patrimoine financier de 1990 à 2023 :

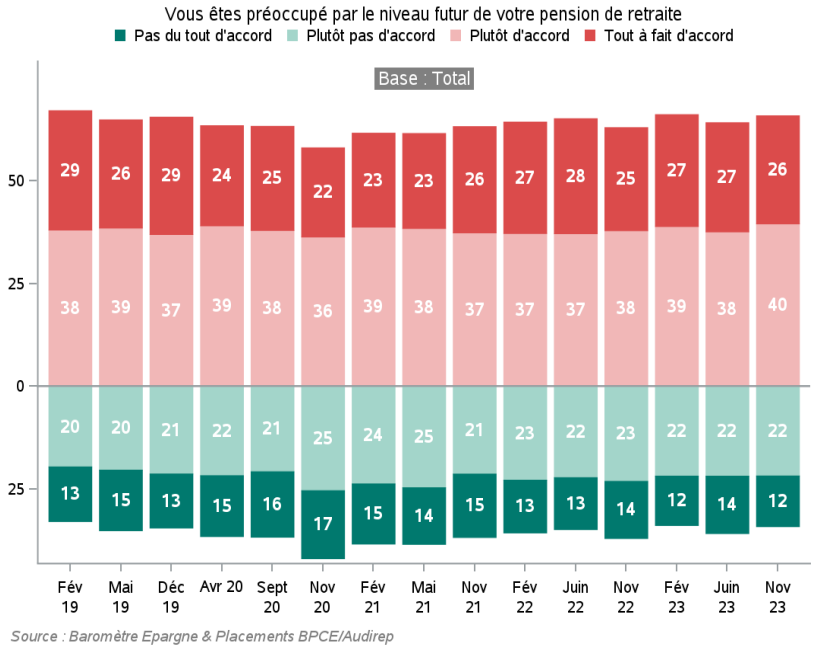
- Une part de l'assurance-vie à 42,1%, aussi importante que l'épargne bilantielle (40,4%) en 2023
- Un recul continu des titres à 17,4%, contre 36,2% en 1990
- Une part des OPCM monétaires quasi-nulle, contre 11% en 1990
- Retour en 2022 des DAV : 12,1%, contre 8,2% en 2000 et 12,3% en 1990, CAT à 2,8% (3,2% en 2000)
- Retour des livrets à 18,8%, comme en 1990

# 02

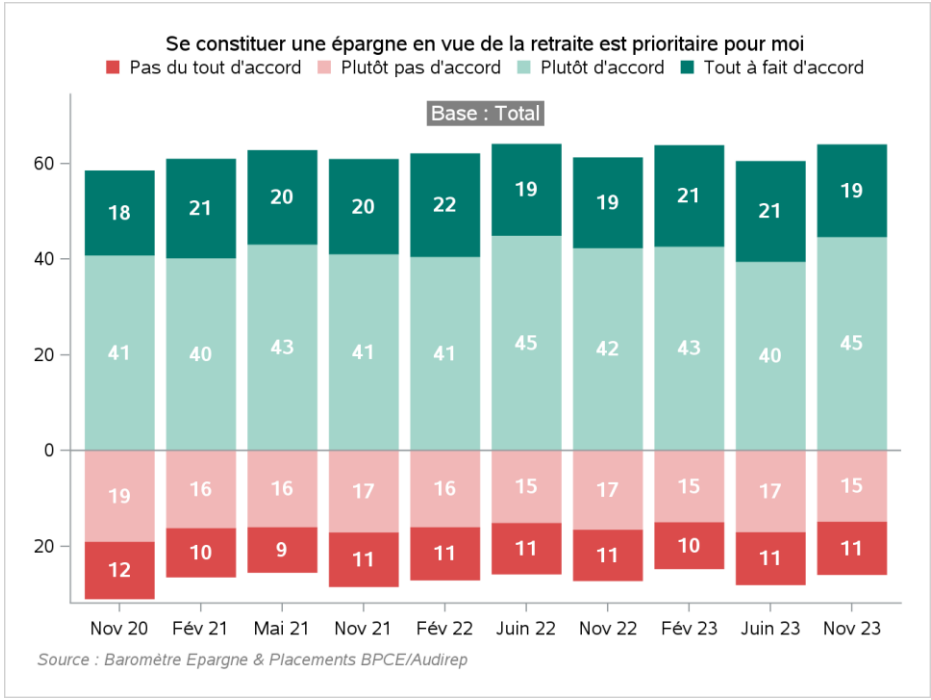
# Le PER, vecteur de démocratisation de l’épargne-retraite

# Préparation de la retraite

## Une forte préoccupation pour le futur, une priorité pour le présent



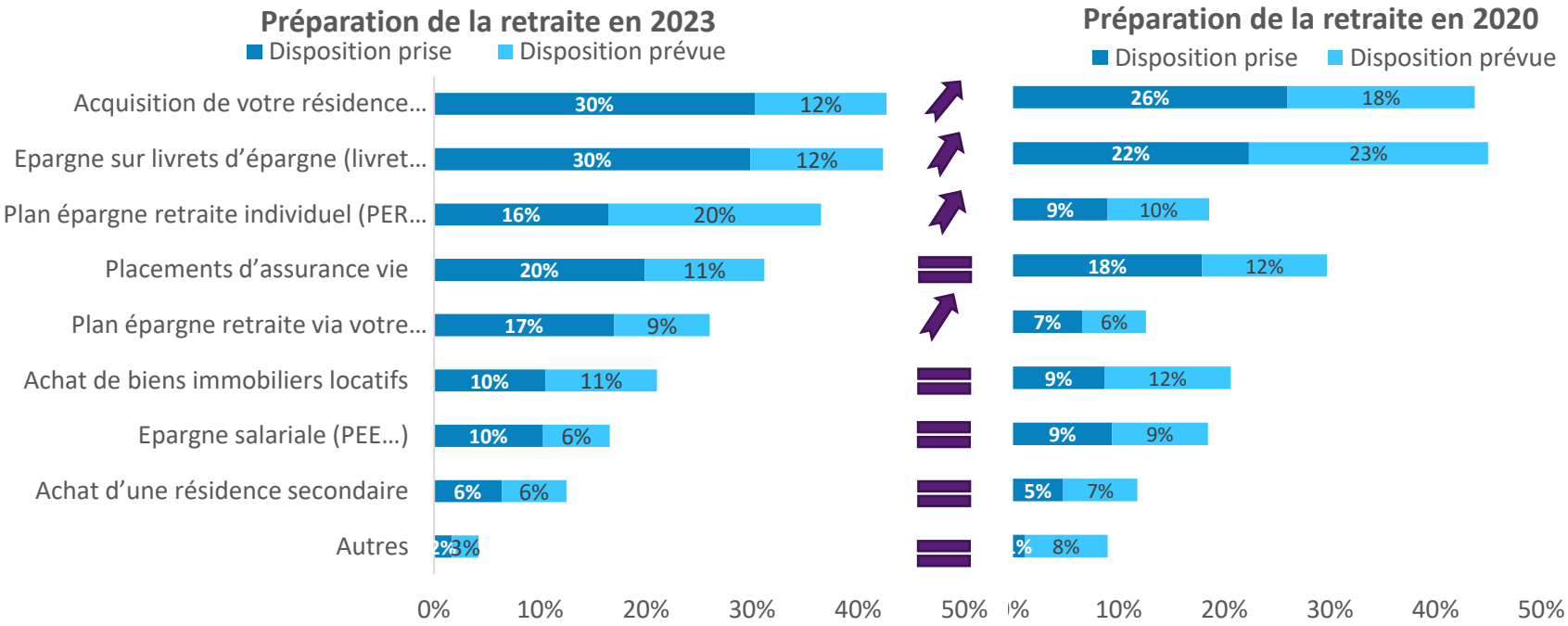

*Source : Baromètre Epargne & Placements BPCE/Audirep*




*Source : Baromètre Epargne & Placements BPCE/Audirep*

# Préparation de la retraite

## Depuis le PER, l'épargne-retraite attire enfin l'épargne pour la retraite

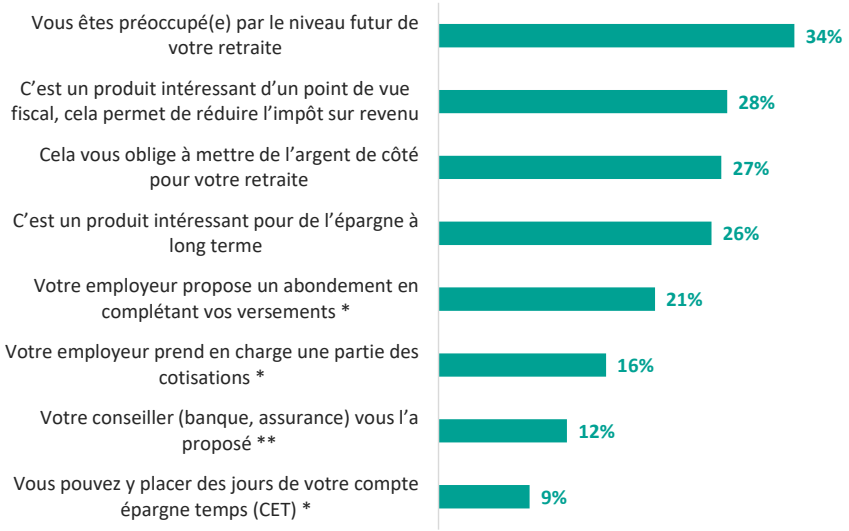



Source : Baromètre Epargne & Placement BPCE/Audirep (Fev. 2023)

# Epargne retraite : moteurs *vs* freins

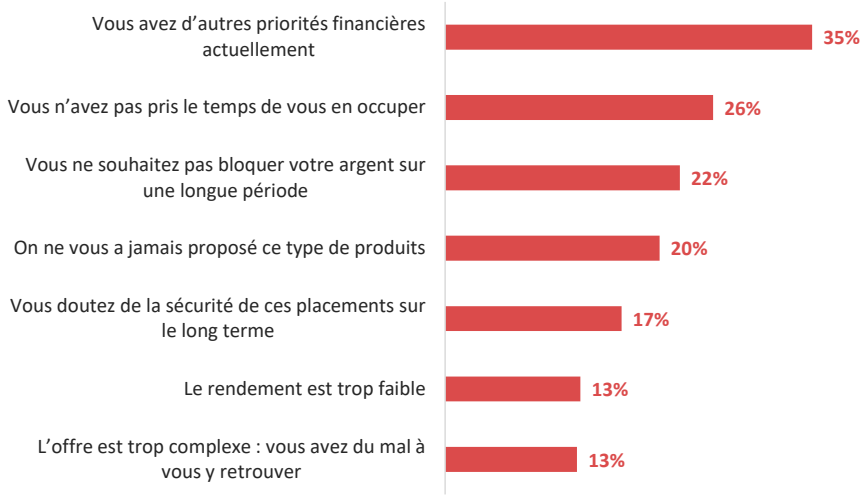
## La plupart des freins antérieurs à la souscription ont reculé

**Pour quelles raisons avez-vous souscrit ce ou ces produit(s) d'épargne retraite ?**
*(base : détenteurs d'ER individuelle ou collective)*




** Question posée uniquement aux détenteurs d'épargne retraite collective*
** Question posée uniquement aux détenteurs d'épargne retraite individuelle*
*Source : Baromètre Epargne & Immobilier BPCE / Audirep, Fév. 2023*

**Pour quelles raisons n'avez-vous pas souscrit à titre individuel de produit spécifiquement dédié à la préparation financière de la retraite ?**
*(base : hors retraités et détenteurs d'ER individuelle)*




*Source : Baromètre Epargne & Immobilier BPCE / Audirep, Fév. 2023*

# Détention et appétence

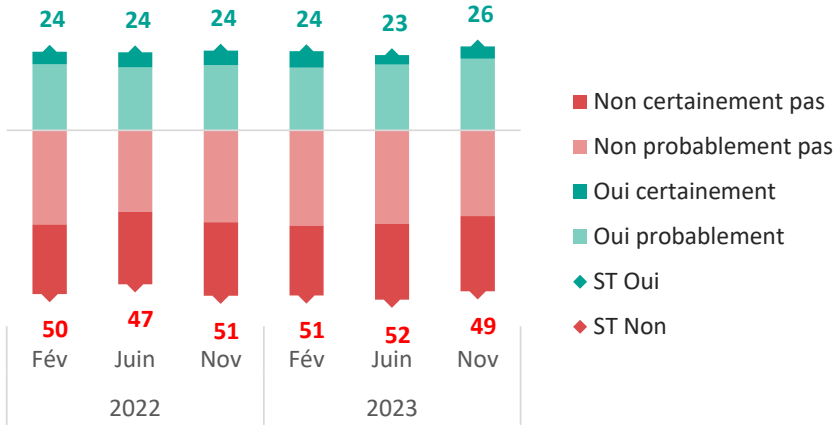
## L'épargne-retraite trouve sa place dans le paysage des placements financiers

**28 %**
des Français (hors retraités) sont détenteurs d'au moins un produit d'épargne retraite

**19 %**
d'un produit d'épargne retraite **individuel**

**19 %**
d'un produit d'épargne retraite **collectif**

**Etes-vous, vous personnellement, intéressé(e) à souscrire un plan d'épargne retraite individuel ?**

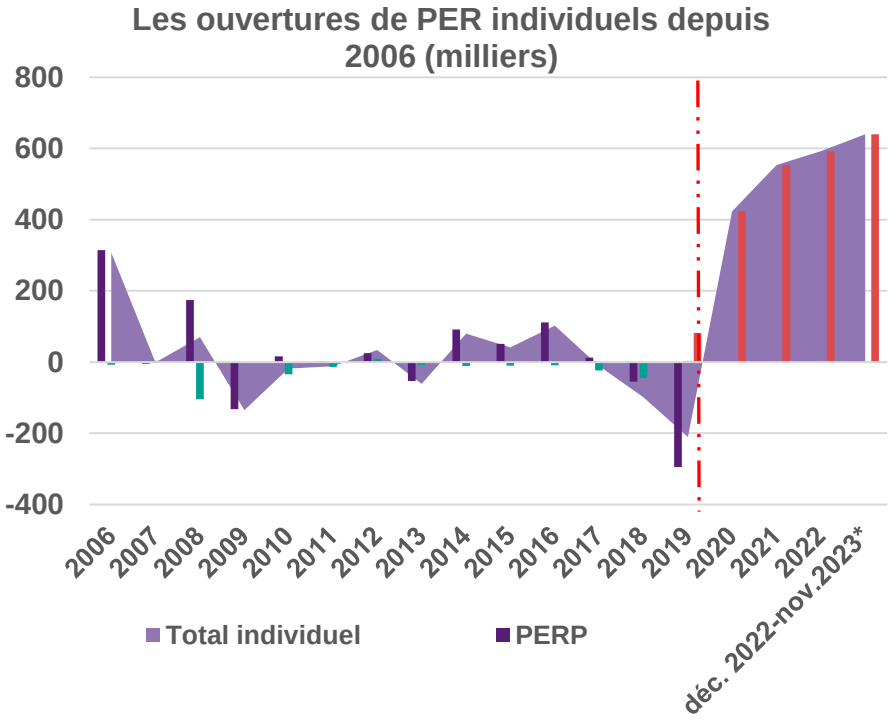


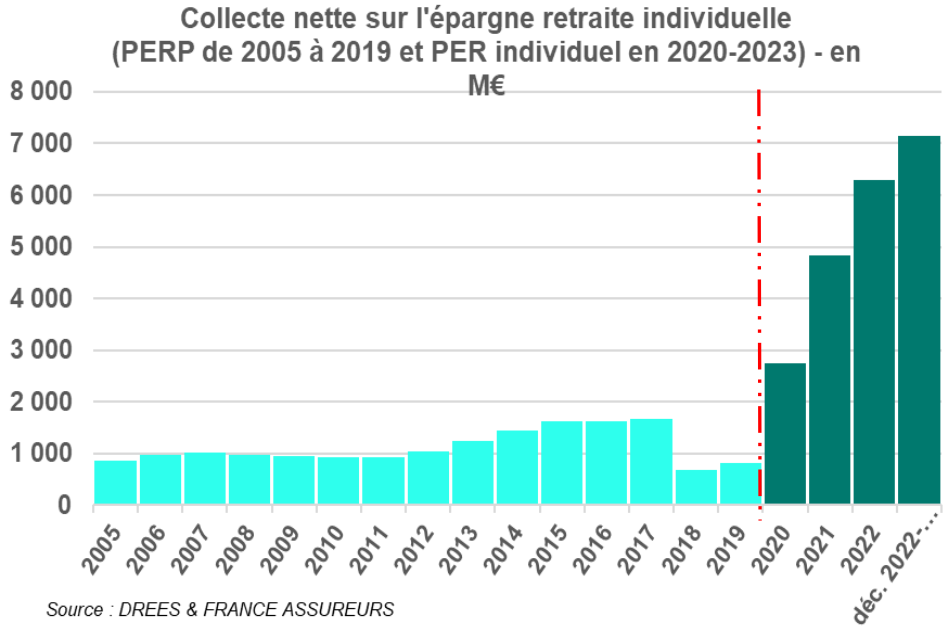

>> Des intentions de souscription qui restent stables, mais une progression rapide de la détention d'ER individuelle chez les ménages aisés (revenus foyer > 5000 €) : +9 pts en un an

*Source : baromètre Epargne & Immobilier BPCE / Audirep, Nov. 2023*

# Epargne-retraite individuelle

## Le PER a changé la donne pour les ouvertures et la collecte (nettes hors transferts)



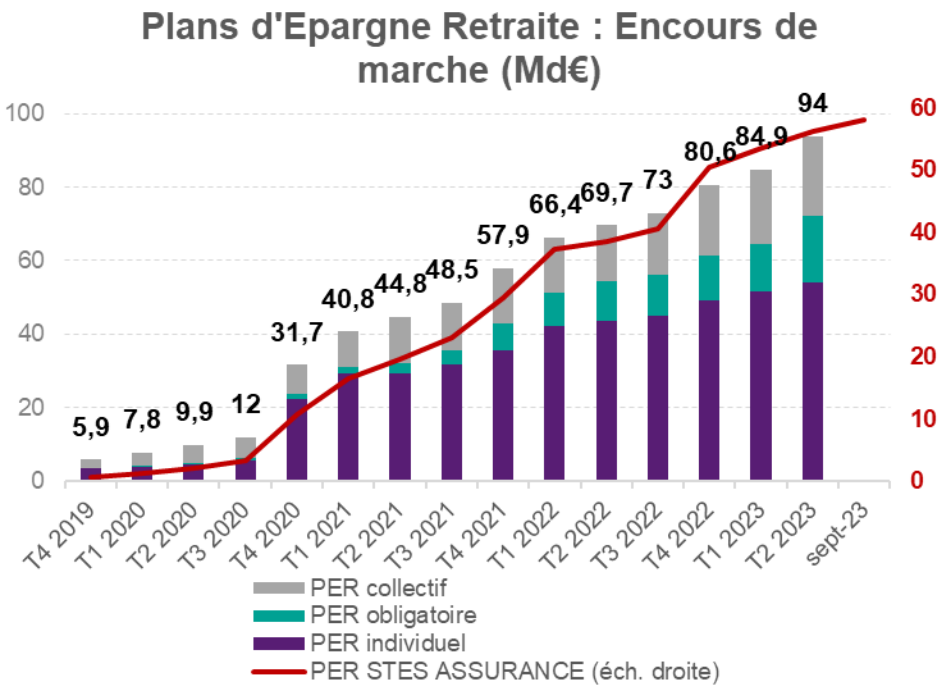

*Source : DREES & FRANCE ASSUREURS*

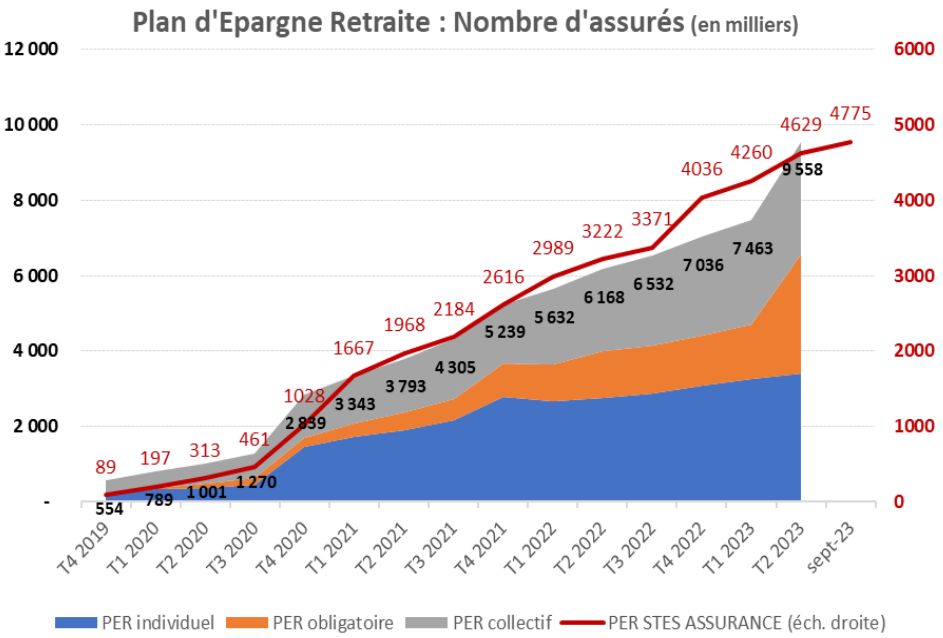


GROUPE BPCE

# Bilan du PER

## Un marché d'environ 100 Md€ pour plus de 10 millions d'assurés



# 03

# 2024, retour à la normale ?

# Un environnement moins défavorable à la consommation en 2024

## Un facteur aggravant toujours à l'œuvre : l'absence de consommation de la sur-épargne accumulée pendant la Covid-19, stock d'épargne cependant rogné par l'inflation

**CONTEXTE MACRO-ECONOMIQUE 2023-2024**

| En % | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 Prév. | 2024 Prév. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **PIB** | **1,8** | **1,9** | **-7,7** | **6,4** | **2,5** | **0,8** | **0,7** |
| **Inflation moyenne** | **1,9** | **1,1** | **0,5** | **1,6** | **5,2** | **4,9** | **2,4** |
| **Pouvoir d'achat** | **1,4** | **2,6** | **0,3** | **2,6** | **0,2** | **0,9** | **1,2** |
| **Taux d'épargne** | **14,4** | **15,0** | **20,9** | **19,0** | **17,5** | **17,7** | **17,5** |
| Consommation ménages | 1,0 | 1,8 | -6,7 | 5,1 | 2,1 | 0,6 | 1,4 |
| Investissement SNF/EI | 4,2 | 2,7 | -5,7 | 9,8 | 3,8 | 3,2 | 0,3 |
| **Taux de chômage** | **9,0** | **8,4** | **8,0** | **7,9** | **7,3** | **7,3** | **7,6** |
| **Prog. crédits immobiliers** | **5,8** | **6,9** | **5,6** | **6,5** | **5,5** | **1,0** | **0,4** |
| Taux 3 mois (T3M) | -0,32 | -0,36 | -0,43 | -0,55 | 0,35 | 3,39 | 3,01 |
| **Taux du livret A (TXLA)** | **0,75** | **0,75** | **0,52** | **0,50** | **1,38** | **2,92** | **3,00** |
| **Différence T3M &TXLA** | **-1,07** | **-1,11** | **-0,95** | **-1,05** | **-1,03** | **0,47** | **0,01** |
| **Taux LEP** | **1,25** | **1,25** | **1,02** | **1,00** | **3,08** | **5,93** | **5,08** |
| **Taux à 10 ans** | **0,78** | **0,13** | **-0,14** | **0,01** | **1,70** | **3,03** | **2,80** |
| **Pente courbe des taux** | **1,10** | **0,49** | **0,28** | **0,56** | **1,35** | **-0,36** | **-0,21** |

***Sources : INSEE, previsions BPCE, direction Etudes et Prospective, EB.***

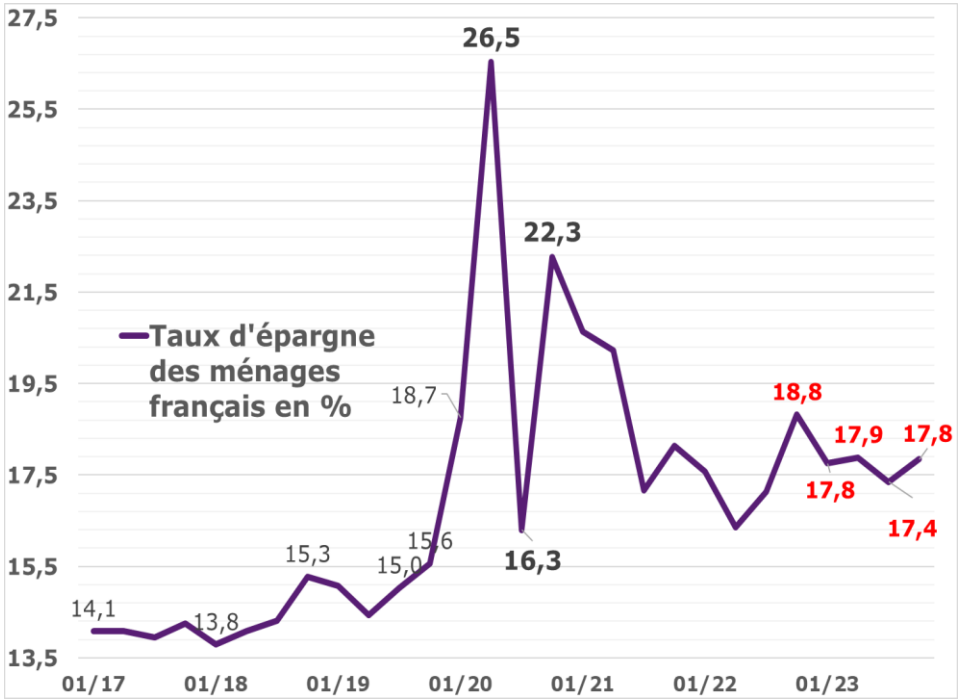
# Une demande anémique en 2023-2024 : un taux d'épargne toujours élevé, en dépit d'une baisse progressive mais modérée

## Un facteur aggravant toujours à l'œuvre : l'absence de consommation de la sur-épargne accumulée pendant la Covid-19, stock d'épargne cependant rogné par l'inflation

**Un environnement économique français incertain toujours marqué par une croissance faible, plus d'inflation et des taux plus élevés : le risque de stagflation, sans une forte montée du chômage… Mais une décrue plus rapide de l'inflation en 2024**

- 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 d'encaisses réelles dominant le risque de fuite devant la monnaie, tant que l'inflation << 8-10%

- **<u>Un taux d'épargne de 17,5% en moyenne pour 2024</u>**



# Perspectives 2024 : retour à la normale, après l'année des arbitrages records en matière de placements financiers ?

## 44,2 Md€ en 2024, après 34,8 Md€ en 2023, contre 82,4 Md€ en 2022

### PLACEMENTS FINANCIERS MENAGES EN 2023-2024

| Excédents = Versements - Remboursements | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Dépôts à Vue** | **32 477** | **36 100** | **73 941** | **49 164** | **7 406** | **-55 100** | **-19 200** |
| Total livrets | 22 475 | 28 640 | 61 313 | 46 138 | 53 948 | 29 270 | 6 250 |
| dont livrets A | 9 158 | 12 646 | 24 715 | 14 744 | 26 849 | 38 100 | 25 800 |
| dont LDDS | 2 763 | 4 127 | 8 962 | 4 249 | 6 404 | 11 700 | 5 400 |
| dont LEP | -1 373 | -4 401 | -361 | -1 485 | 8 208 | 19 300 | 6 600 |
| Total épargne logement | -1 161 | -1 084 | 1 043 | -5 390 | -14 367 | -36 000 | -24 000 |
| dont PEL | -962 | -1 276 | -423 | -5 740 | -15 582 | -37 200 | -25 800 |
| Placements à échéance* | -3 050 | -2 703 | -5 416 | -3 101 | 15 181 | 75 345 | 34 515 |
| dont CAT | -1 377 | -1 671 | -5 067 | -2 226 | 16 204 | 76 500 | 36 000 |
| Assurance-vie | 21 492 | 21 896 | -2 373 | 22 391 | 14 269 | 3 600 | 21 600 |
| **Total placements financiers hors titres** | **72 233** | **82 849** | **128 508** | **109 202** | **76 438** | **17 115** | **19 165** |
| Titres** | -805 | -13 369 | 9 845 | 1 607 | 6 000 | 17 700 | 25 000 |
| **Total placements financiers** | **71 428** | **69 481** | **138 353** | **110 809** | **82 438** | **34 815** | **44 165** |

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

* CAT, PEP, Autres produits d'épargne
** Cumul 4 trimestres des titres de créances, d'OPC, et d'obligations

- **Une hausse modérée des placements financiers en 2024, après leur effondrement : faible rebond du pouvoir d'achat et stagnation des crédits immobiliers**
- **Un apaisement des arbitrages sur stocks : pas de variation du taux du livret A, hormis le LEP/PEL, repli de l'inflation et, en S2, des taux directeurs ➔ moindre reflux des DAV et des CSL (-31,2 Md€) et moindre collecte sur les livrets défiscalisés**
- **Ralentissement des CAT, une moindre compétition pour la liquidité**
- **Amélioration de l'attrait des fonds € ?**
- **Poursuite de l'attractivité des OPC, notamment monétaires, et des obligations ?**

PARTENAIRE PREMIUM

**groupebpce.com**