

Repenser l'allocation de l'épargne des ménages en France et en Europe : comment l'optimiser sous un prisme macroéconomique ?

- Rexecode publie un rapport proposant **une réflexion neuve sur l'allocation de l'épargne des ménages** en France et en Europe, devenue un enjeu majeur de politique économique comme l'ont illustré les rapports Letta, Draghi et Noyer. Ce travail de recherche a été réalisé en partenariat avec l'AFG, l'AMAFI et France Invest.
- Notre étude comporte deux sections complémentaires : i) **un état des lieux chiffré en comparaison internationale** de l'allocation de l'épargne dans huit pays européens et aux Etats-Unis, et ii) **une proposition de cadre pour penser l'optimisation de l'épargne** d'un point de vue macroéconomique.
- Un paradoxe ressort d'emblée : **les Français épargnent beaucoup, mais ils n'ont pas beaucoup d'épargne**. Si le patrimoine financier des Français était à la hauteur de celui des Américains, des Suédois ou des Danois en proportion du revenu disponible, il serait presque deux fois plus élevé qu'aujourd'hui.
- Par-delà les supports de placement, notre analyse par « transposition » révèle la **part limitée des actions dans le patrimoine financier des ménages en France** (19 % au global), ce qui peut exercer des effets anti-redistributifs. Ce constat vaut aussi pour l'Allemagne, l'Italie et l'Espagne.
- Cela emporte des **conséquences sur le rendement du patrimoine financier sur longue période en France, le plus faible des pays étudiés**. C'est l'explication principale du paradoxe apparent que nous évoquons.
- Par ailleurs, **l'étude relativise l'idée d'une « fuite de l'épargne » depuis la France et l'Europe : le sujet principal nous paraît être celui de la faible part des actions dans le patrimoine des Français et des Européens**, qui introduit une asymétrie entre l'épargne allant vers les Etats-Unis et celle provenant des Etats-Unis, cette dernière obtenant un plus fort rendement.
- Nous proposons un **modèle d'optimisation du couple rendement/risque pour les épargnants qui montre que l'allocation actuelle de l'épargne financière des ménages français est sous-pondérée en actions**. Une proportion portée de 19 % à 27 % aurait généré un surcroît de rendement de près de 340 milliards d'euros sur les 20 dernières années, avec un risque additionnel très limité.
- **Sous l'angle du financement de l'économie, une augmentation des fonds propres emporterait de nombreuses vertus** à l'échelle macroéconomique, notamment la stimulation de l'investissement productif et de l'innovation ainsi que le financement de la réindustrialisation et de la transition climatique. Elle permettrait de fluidifier les goulets d'étranglement constatés à l'échelle microéconomique dans le financement des entreprises innovantes, cotées et non cotées, en particulier dans la phase « *scale-up* ».
- L'exemple suédois montre le **rôle crucial que peut jouer l'introduction d'une couche de capitalisation, en complément d'un socle de répartition, dans le développement d'un écosystème de financement et d'innovation vertueux**. Il a permis la constitution d'une épargne financière en fonds propres très conséquente qui irrigue les entreprises nationales, favorisant les introductions en bourse et le développement des entreprises.
- Pour toutes ces raisons, il paraît **hautement souhaitable d'augmenter l'épargne longue investie en actions cotées et non cotées des Français**, notamment en vue de la retraite. Une telle évolution serait à la fois au bénéfice des épargnants et des entreprises, tout en renforçant la souveraineté économique et l'indépendance stratégique du pays.

Contact presse :

Charles-Henri Colombier, Directeur du pôle Conjoncture & Prévisions — chcolombier@rexecode.fr

Denis Ferrand, Directeur général — dferrand@rexecode.fr