



L'ACTUALITÉ DU PATRIMOINE

Risque et crise sanitaire, un rendez-vous manqué

L'aversion des Français au risque s'est vérifiée ces vingt dernières années comme pendant la crise. Un jour sans fin ?

Avoir un patrimoine financier en berne est une constante chez les ménages français, comme le révèle la dernière enquête de l'Insee (1). Il augmente entre 1998 et 2018, mais l'essentiel de la hausse intervient entre 2004 et 2010 (+60 %) et concerne surtout les ménages les plus aisés. La part du financier dans le patrimoine global a elle baissée. En 2018, elle n'est que de 56.200 euros sur un patrimoine moyen de 276.000 euros.

UNE IMPORTANTE VALORISATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

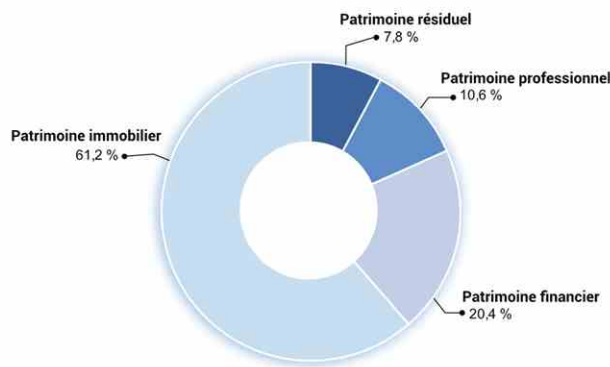
Ce phénomène s'explique en partie par une importante valorisation de l'immobilier (+78 % en 20 ans) - notamment concernant la résidence principale - qui occupe maintenant une part majoritaire dans le patrimoine global (voir graphique). Autre facteur d'explication : la frilosité des Français face au risque. Le taux de détention d'actifs risqués (2) a baissé de cinq points entre 2004 et 2015 (24,2 % contre 20,5 %). La part de ménages actionnaires passe de 15 % à 11 %, celle de détenteurs de fonds communs de placements

PLUS DE MÉNAGES PROPRIÉTAIRES

La part des ménages possédant leur résidence principale est en constante augmentation, et passe de 58,5 % en 1998 à 61,7 % en 2018. Dans le même temps, la part des ménages propriétaires d'un autre logement (résidence secondaire, logement vacant, loué ou mis à disposition gratuitement) est restée relativement stable. Les deux tiers des ménages propriétaires sont non-accédants*, pour la majorité d'anciens accédants ou héritiers/donataires.

(*) Les propriétaires non-accédants sont des propriétaires dégageés des charges de remboursement d'emprunts liés à leur résidence principale

UN PATRIMOINE DOMINÉ PAR L'IMMOBILIER
Champ : ménages ordinaires résidant en France hors Mayotte



Source : INSEE, ENQUÊTE MÉRITUM DE VIE ET PATRIMOINE 2017-2018

(FCP) de 7 % à 3 %. Seules les souscriptions d'assurance vie en unités de compte (UC) progressent (de 9 % à 12 %) mais les fonds euros continuent à dominer largement. Le support occupe 26 % du patrimoine financier moyen, après avoir pris neuf points entre 2004 et 2015.

Ce dernier se compose en majorité des compte-chèques et comptes d'épargne (36 %) ainsi que d'assurance vie et d'épargne retraite (40 %). Les valeurs mobilières ne représentent que 14 % du total. Sur les 30 % du patrimoine financier qui comportent des actifs risqués, 17 % concernent les assurances vie en UC, 12 % les actions et seulement 1 % les FCP.

Depuis 2018, les 20 % d'actifs financiers qui composent le patrimoine des ménages comprennent

un tiers d'actifs risqué, soit 6 % du patrimoine global. La part de ces derniers est en légère progression depuis 2015 grâce surtout aux assurances vie en UC (+2 points).

LE PIC DE LA FRANÇAISE DES JEUX

Entre 2018 et 2019, les actions et parts de fonds d'investissement réalisent une percée à +14,1 %, soit +201 milliards d'euros. « On peut considérer que cela correspond à l'introduction en bourse de la Française des jeux en 2019 car elle a eu un grand succès commercial », analyse Vincent Cudkowicz, directeur général de

Bienprévoir.fr et Primaliance. A partir de mars 2020, tout s'effondre. Les comptes-titres chutent brutalement sans que les investisse-

« Les épargnants français ont vécu pendant 30 ans dans un environnement financier anesthésié par les fonds en euros »

VINCENT CUDKOWICZ



PRÉPARER LA SORTIE DES FONDS EUROS

Un mouvement de sortie des fonds euros, dans un contexte de taux bas, va progressivement s'amorcer. Où se dirigera le troupeau ? Vers les produits immobiliers, prédit Vincent Cudkowicz. « Aujourd'hui l'immobilier est en passe de remplacer le support obligataire car il protège de l'inflation. Il est possible de mixer dans une enveloppe les produits actions ou obligataires en intégrant de l'immobilier pour capter ses rendements attractifs. » Une recette qui devrait trouver son public.

ments en actions ne parviennent à compenser la décollecte. « Pendant la crise, les Français ont effectué des rachats sur leurs contrats alors qu'ils ont accumulé de l'épargne par ailleurs. C'est l'inverse qui aurait dû être fait », soupire Vincent Cudkowicz. Faute de culture financière, les épargnants français n'ont pas su mobiliser les bons outils pendant la crise. Un mouvement que le dirigeant n'hésite pas à qualifier d'occasion manquée, parlant d'un « coût d'opportunité énorme puisque les patrimoines sont figés ».

Aujourd'hui, sur les encours totaux de l'assurance vie (3), 1.382 milliards d'euros sont placés sur des fonds euros et seulement 407 milliards en UC, dont plus de 55 sur de l'immobilier. Alors, la progression timide pré-crise du risqué peut-elle être réenclenchée ?

L'ANESTHÉSIE DES FONDS EUROS

« Les épargnants français ont vécu pendant une trentaine d'années dans un environnement financier anesthésié par les fonds en euros des contrats d'assurance vie », déplore Fabien Vatinel, directeur de l'ingénierie patrimoniale à la banque Neufilize OBC. Des rendements nets importants et bien supérieurs à l'inflation, disponibilité et capital garanti, que demande le peuple ? « Cela a créé l'illusion, alors bien réelle, de pouvoir gagner de l'argent sans prendre de risques, poursuit Fabien Vatinel. Cette période est révolue depuis quelques années, mais en termes de culture financière, ces réflexes ont imprégné les épargnants français. » Les habitudes ont

la vie dure, mais dans un environnement de taux bas, l'acculturation à la diversification d'actifs devient nécessaire, cadrée par un principe de base où rendement est égal à prise de risques. « Aujourd'hui, ne pas prendre de risques, c'est s'appauvrir, tranche l'ingénieur patrimonial. Le niveau de risque doit être déterminé en fonction de la situation propre à chaque épargnant, de ses projets, ses besoins et de son horizon de placement. » Montant futur de la retraite, besoins de revenus complémentaires, projets familiaux et professionnels, sont autant d'éléments à prendre en compte pour une proposition pertinente. Plus le dialogue est riche, plus le lien est fort et incite le client à accepter facilement de diversifier son épargne. Les produits structurés pourront à ce titre convaincre les plus frileux au risque de rentrer dans le pédiluve en garantissant une sécurité minimum et un rendement connu à l'avance.

UNE QUÊTE DE CONCRET

Définir un projet global n'est pas tout, encore faut-il appâter le chaland. Le rendement joue pour beaucoup, mais nombre d'épargnant ont besoin de garder un pied dans le concret, que l'investissement leur soit familier ou résonne avec leur réalité. A ce titre, la Française des jeux constitue un cas d'école pour Vincent Cudkowicz, qui fait un

parallèle avec les fonds thématiques. « L'enjeu de l'eau, de l'intelligence artificielle, de la sécurité informatique sont majeurs, et parlent aux épargnants avec un projet concret auquel ils croient, dans une économie tangible, argue-t-il. Il y a un rapprochement entre les enjeux de mobilisation de l'épargne risquée et leurs préoccupations sociétales, c'est presque plus important que l'éducation financière. » L'étude de l'Insee montre en effet que même les personnes avec des revenus importants ou un haut niveau de formation investissent peu sur des produits risqués comparés à nos voisins européens. Le dirigeant en est convaincu : « les sociétés de gestion qui auront la capacité de traduire de façon accessible des fonds thématiques couplés à une performance intéressante tireront leur épingle du jeu. » L'alliance des produits structurés et de leur garantie, avec des indices thématiques qui font rêver pourrait donc constituer la porte d'entrée idéale en Bourse. L'investissement, c'est maintenant.

JONATHAN BLONDELET

+ email : jblondelet@agefi.fr

[@_j_blondelet](https://twitter.com/_j_blondelet)

(1) « Revenus et patrimoine des ménages », Insee Références, édition 2021
(2) Assurances vie en UC, actions ou FCP en actions
(3) Chiffres de la FFA à fin 2020.

L'ASSURANCE VIE SE DÉLOCALISE AU LUXEMBOURG

L'enquête Patrimoine ne donne pas de statistiques sur le territoire de souscription des assurances vie par les Français. Il est donc difficile de connaître avec précision l'ampleur de l'exode, mais le Luxembourg semble depuis quelques années se tailler la part du lion chez les très hauts revenus. Le chiffre d'affaires du cabinet de CGP Althos Patrimoine était il y a quelques années encore réalisé quasi-intégralement sur le sol français. Il l'est maintenant à 80 % au Luxembourg : sur 40 millions d'euros de collecte, 32 millions sont concernés. « La tendance s'est amorcée il y a cinq ans, au moment de l'élection avec la peur de voir Marine Le Pen au pouvoir, relate Bertrand

Tourmente, fondateur du cabinet. Il y a eu une explosion de la demande qui n'a jamais cessé de se développer. » Autre facteur à prendre en compte, la garantie des capitaux illimitée alors qu'elle est en France capée à 70.000 euros pour un contrat d'assurance vie. Les compagnies d'assurances isolent de leur bilan l'actif des clients sur une banque dépositaire. « La taille des contrats permet de référencer des supports moins rentables compte tenu des volumes réalisés : le minimum est souvent à 250.000 euros, et la plupart des compagnies ne souhaitent pas avoir de contrat à moins de 500.000 euros », éclaire Bertrand Tourmente.

