



Le pari hasardeux d'un nouveau produit d'épargne européen



Bruno Le Maire, ministre de l'Economie et des Finances, veut encourager l'Europe à se doter d'un produit d'épargne commun. ©Photo Bloomberg

Le rapport Noyer sur la relance de l'Union des marchés de capitaux, présenté jeudi, devrait reprendre à son compte la création d'un produit d'épargne commun, voulue par Bruno Le Maire. Problème : la tentative précédente s'est soldée par un échec retentissant.

C'est un vieux rêve que caresse l'Europe, unifier ses marchés de capitaux pour pouvoir enfin rivaliser avec les Etats-Unis. A la manœuvre depuis plusieurs mois, la France a confié à l'ancien gouverneur de la Banque de France Christian Noyer une mission de haut niveau dont les conclusions doivent être présentées ce jeudi 25 avril, dans l'espoir de faire bouger les 27 Etats membres. Pour servir cette ambition, le ministre de l'Economie Bruno Le Maire a trouvé un point d'accroche : créer «un produit d'épargne européen de long terme».

Il s'agirait de capter la manne des 35.000 milliards d'euros d'épargne accumulée par les ménages européens, dont 10.000 «dormiraient sur des comptes courants» d'après le ministre, pour répondre aux énormes besoins de financement de la transition écologique et numérique.

Cette idée séduisante gagne du terrain puisque le rapport de l'ancien Premier ministre italien Enrico Letta sur l'avenir du marché unique, remis la semaine dernière au Conseil européen, fait lui aussi l'apologie d'un tel produit

pour contribuer à une véritable «Union de l'épargne et des investissements».

Un premier échec

Mais les défenseurs du projet semblent avoir la mémoire courte. Car l'Europe a déjà accouché d'un produit d'épargne retraite paneuropéen, le PEPP. Depuis son lancement officiel en mars 2022, il n'a jamais été commercialisé en France... et n'a reçu qu'une seule demande d'agrément dans toute l'Union européenne.

Certes, l'objectif affiché par ce produit était de nature bien différente : il s'agissait d'encourager le développement de la retraite supplémentaire en Europe, en permettant notamment sa portabilité d'un Etat à l'autre. Le PEPP s'est traduit au bout du compte par une usine à gaz composée de plusieurs sous-compartiments et consistant pour les banques et assureurs à pouvoir «labelliser» leurs produits nationaux.

Il n'a donc jamais été poussé par les acteurs français. «Lancer un tel produit nécessite des investissements coûteux pour les établissements financiers... surtout lorsqu'on n'a pas de garantie de rentabilité!», remarque Philippe Crevel, économiste du Cercle de l'Epargne.

La concurrence des produits nationaux

En France, le lancement du PEPP a de surcroît coïncidé avec celui du PER, le plan d'épargne retraite créé par la loi Pacte. Pour assurer sa commercialisation, les réseaux bancaires, les courtiers et les agents d'assurances ont touché des commissions incitatives. «Si on lance un produit européen, il faut qu'il y ait un appétit des ménages, et aussi des distributeurs ! Car ce sont eux qui, in fine, font le marché, surtout lorsqu'on connaît le faible niveau d'éducation financière des particuliers», remarque Norbert Gautron, actuaire, président fondateur de [Galea & Associés](#).

Ainsi, un produit d'épargne européen risque fort de se trouver concurrencé par des produits nationaux aux caractéristiques parfois plus avantageuses pour les clients, notamment en termes de fiscalité. «L'heure est





► 24 avril 2024

plutôt à la renationalisation des modes de financement», note Philippe Crevel.

Dans l'Hexagone, le modèle de l'épargne a été bâti sur l'avantage fiscal offert à l'entrée ou à la sortie. Avec la remontée des taux, le fonds euros d'assurance vie dont certains prédisaient la mort en 2019 renaît de ses cendres et sert un taux moyen de 3%. C'est compter sans le poids de l'épargne réglementée et des comptes à terme bien rémunérés.

Bref, lancer un nouveau produit d'épargne européen «dès 2024» comme le souhaite le ministre paraît très hasardeux dans un contexte où l'offre est déjà abondante. «On peut créer tous les produits que l'on veut, mais on ne va pas supprimer le Livret A», ironise Philippe Crevel. «Il faut aussi que cela corresponde aux besoins des différents Etats. En France, on est friand des produits administrés, ce n'est pas le cas partout», ajoute-t-il.

Manque d'harmonisation fiscale

Par ailleurs, persiste un obstacle de taille à la création d'un véritable produit européen : le manque

d'harmonisation des régimes fiscaux en Europe. «L'idée d'un produit d'épargne européen est une gageure tant les caractéristiques varient d'un pays à l'autre (régime fiscal, tarification, etc.)», pointe ainsi le directeur général délégué du Crédit Agricole, Olivier Gavalda, sur le réseau social LinkedIn.

«Plutôt que de parler de produit, il me semble qu'il faudrait plutôt encourager les supports d'investissement européens. Les OPCVM européens existent, mais cela reste très limité», juge Philippe Crevel. Reste que le ballon d'essai sur le produit européen permet de relancer le débat sur les investissements privés et sur l'Union des marchés de capitaux. Un sujet sur lequel l'Europe a vingt ans de retard, pointait récemment le directeur général de BNP Paribas, Jean-Laurent Bonnafé.

A lire aussi: A Bruxelles, la pression pour l'Union des marchés de capitaux n'a jamais été aussi forte

Aurélie Abadie

