

Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

09 octobre 2018

Discours de Robert Ophèle, président de l'AMF - Assises Européennes de la Gestion : " Education financière : des épargnants avisés, acteurs de l'économie de demain' - Mercredi 10 Octobre 2018

Seul le prononcé fait foi

Le niveau de culture financière de nos concitoyens fait régulièrement l'objet de diverses mesures ; au niveau national, on se souvient du quizz du Conseil pour la diffusion de la culture économique (CODICE), le test KEZECO lancé il y a maintenant 10 ans et qui, en 2010, aboutissait à une note moyenne était 8,3/20 pour l'ensemble des Français avec 9,8 seulement pour les diplômés de l'enseignement supérieur. Plus récemment, une enquête de juin 2018, pourtant effectuée sur Internet avec le biais associé, montrait que 60 % des français ne maîtrisaient pas l'effet de l'inflation sur leur pouvoir d'achat ou le calcul d'un intérêt sur un placement. En termes de comparaison internationale, la France ne participant pas, à ce stade, au volet du Programme de suivi des acquis (PISA) de l'OCDE relatif à l'éducation financière, on peut se référer à l'étude FINLIT de S&P fondée sur les réponses à 4 questions vraiment basiques de culture financière. Pour être considéré comme ayant un niveau minimum de culture financière, il faut avoir 3 bonnes réponses sur quatre. Dans les pays performants (Suède, Norvège, Danemark), 71 % de la population a ce niveau minimum. En moyenne, les grands pays avancés ont un taux de 55 %. La France est à 52 % lorsque l'Allemagne est à 66 %.

Il est vrai qu'en moyenne 44 % de nos concitoyens âgés de 18 ans et plus se déclarent peu ou pas du tout intéressés par l'économie (source Kantar-SOFRES). Lorsqu'on leur demande

quels sont les sujets d'économie sur lesquels ils souhaiteraient être mieux informés, alors même que deux sujets peuvent être mentionnés, le thème " produits d'épargne et financiers " n'est cité que par 13 % des répondants.

In fine, il n'est donc pas surprenant de constater que les actions et parts de fonds d'investissement représentent 25 % seulement du patrimoine financier des ménages (avec moins de 5 % pour les actions cotées détenues en direct) et 10 % de leur patrimoine total brut. Au cours des 10 dernières années, pour un flux d'épargne financière cumulé par tête équivalent en France et Allemagne, la part réservée aux actions et parts de fonds a été de 10 % en Allemagne et de 7,5 % en France.

Ainsi, parmi les principaux pays développés, la France se caractérise par un niveau de culture économique et financière faible et une inclination à investir son importante épargne dans l'immobilier et les placements financiers sans risques.

Est-ce grave et si oui que peut-on faire ?

Il y a quelques années, le prix Nobel d'économie Edmund Phelps (l'économiste de l'innovation ; " Mass Flourishing "), avait estimé qu'en relevant le niveau de culture économique des Français le potentiel de croissance de notre économie serait accru d'environ 1 %.

Il est clair que l'éducation financière, au-delà d'une amélioration de la gestion de son budget et de son épargne, est un facteur favorable à la prise individuelle de risque professionnel, sujet qui dépasse mon propos de ce soir.

S'agissant de l'épargne elle-même, il me semble que le diagnostic sur le caractère pénalisant de la situation française dépend largement de la qualité de l'intermédiation financière et du niveau de mutualisation des risques.

- si le système financier au sens large est capable de transformer une épargne liquide avec capital garanti et rémunération réelle positive en financement à long terme et/ou risqué et ;
- si le risque de longévité est largement mutualisé en étant associé à un système de retraite par répartition,

alors on peut considérer que le dommage infligé par un faible niveau de compétence financière tant à l'économie en général qu'aux ménages pris individuellement est limité.

Mais on s'éloigne désormais à l'évidence d'un tel modèle : les intermédiaires financiers ne sont plus autorisés à effectuer une transformation massive, et les taux d'intérêt réels sont fortement négatifs. Les ménages sont invités à porter eux-mêmes des risques pour dégager

une rémunération positive de leur épargne et à épargner spécifiquement pour assurer une partie de leur futur revenu de retraite. Et de fait, s'ils ne le font pas, l'économie ne trouvera pas les financements dont elle a besoin pour innover et mettre en place les infrastructures nécessaires à la croissance. Cela se traduira par un appauvrissement individuel et global. Or, si les épargnants s'engagent dans les investissements risqués et de long terme sans un minimum de culture économique et financière et sans un minimum de normalisation dans la commercialisation des produits financiers, ils vont au-devant de graves désillusions, voire sont les cibles d'escroqueries dont on mesure bien, à l'AMF, la matérialité.

L'éducation économique et financière est donc une ambition nécessaire. Mais lorsqu'on passe les politiques publiques en la matière à l'aune de l'évaluation, les résultats sont parcellaires et contrastés. Certaines études laissent à penser que les programmes d'éducation financière n'ont que des effets négligeables sur les comportements financiers⁽¹⁾.

Voir par exemple Fernandes, Lynch, Netemayer January 2014, *Financial Literacy, Financial Education and Downstream Financial Behaviors*, analysant 201 études d'impact.

. D'autres sont un peu plus optimistes⁽²⁾.

Voir par exemple Tim Kaiser and Lukas Menkhoff, May 2017, *Does financial education impact financial literacy and financial behavior, and if so, when?*, analysant 126 études d'impact.

. Mais toutes relèvent la faible efficacité de ces politiques pour les populations à bas revenu.

Bruegel a apporté récemment une contribution vraiment intéressante à ce débat⁽³⁾.

Uuriintuya Batsaikhan and Maria Demertzis, *Financial literacy and inclusive growth in the European Union*, May 2018.

avec 7 recommandations que je reprends ce soir car elles me semblent très pertinentes et sont peu ou prou déclinées dans nos plans d'action en France, en particulier dans la " Stratégie nationale sur l'éducation financière " conduite par la Banque de France et à laquelle l'AMF contribue très significativement.

- 1 • Start as early as possible : ce qui signifie intégrer l'enseignement financier à l'école, au minimum dès le collège, avec des enseignants spécifiquement formés pour cela (la Belgique Flamande est le meilleur exemple européen de l'efficacité de cette approche). C'est un secteur qui progresse rapidement en France. J'observe ainsi qu'un passeport d'éducation financière est expérimenté cette année scolaire 2018/2019 auprès de collégiens dans une académie pilote. Je signale aussi les supports proposés par " La finance pour tous " et par SES.Webclass.
- 2 • Move away from 'one-size fits all' programmes: l'enseignement doit être adapté aux populations ciblées : jeunes, bas revenus, hauts revenus, personnes âgées, etc.
- 3 • Financial education is a life-long learning process: faire des enseignements à des moments clefs de la vie : avant d'emprunter pour acheter une résidence principale, avant de partir en retraite, lorsqu'on hérite de ses parents, etc.

- 4 • Provide tools to better evaluate financial literacy: les modalités de l'évaluation des politiques suivies doivent être intégrées dès l'origine. En France, l'enquête " Histoire de vie et Patrimoine ", branche française de l'enquête BCE Household Finance and Consumption Survey, devrait permettre de progresser en la matière.
- 5 • Need for behavioral research: l'évaluation doit intégrer une recherche sur les comportements et leur évolution.
- 6 • Increase private-sector involvement: c'est le rôle clef du conseiller financier de proximité, banquier ou conseiller en gestion de patrimoine, ... pour peu qu'il sache gérer ses conflits d'intérêts et assurer un consentement éclairé de ses clients.
- 7 • More is not necessarily better: l'information et les produits doivent être simples et peu nombreux. La multiplication des choix et la sophistication des produits rebutent. C'est un thème cher aux associations d'épargnants.

Si l'éducation financière permet de donner les clefs pour comprendre les mécanismes financiers et faire des choix éclairés, l'ambition ne sera véritablement atteinte que si, au-delà de l'utilité purement arithmétique des bons choix financiers, on sensibilise les épargnants à l'utilité sociale de la finance. Le précédent plan stratégique de l'AMF était placé sous le chapeau " redonner du sens à la finance " ; c'est plus que jamais d'actualité. La finance peut être utile et les épargnants sont sensibles à cette utilité.

Or, de quoi a besoin notre monde aujourd'hui ?

- Financer l'innovation du XXIème siècle et pour cela financer les entreprises qui les portent : les technologies évoluent, au-delà du secteur traditionnel dont les besoins en financement restent importants. De nouveaux modèles économiques et de nouvelles technologies apparaissent, il faut leur assurer un financement.
- La finance prépare le monde de demain en donnant aux entreprises les moyens de se développer.
- Financer une économie durable avec, au premier plan, la transition énergétique et la lutte contre le réchauffement climatique, pour répondre aux objectifs que les Nations se sont fixées ensemble au travers d'accords internationaux, et il y a à l'évidence urgence.

Nous ne pouvons pas tromper la confiance des épargnants dans ces domaines et c'est une responsabilité que nous partageons, nous régulateurs avec vous gestionnaires d'actifs.

Je vous remercie de votre attention.

Mots clés

GESTION D'ACTIFS

[1] Voir par exemple Fernandes, Lynch, Netemayer January 2014, Financial Literacy, Financial Education and Downstream Financial Behaviors, analysant 201 études d'impact.

[2] Voir par exemple Tim Kaiser and Lukas Menkhoff, May 2017, Does financial education impact financial literacy and financial behavior, and if so, when?, analysant 126 études d'impact.

[3] Uuriintuya Batsaikhan and Maria Demertzis, Financial literacy and inclusive growth in the European Union, May 2018.

SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

RAPPORT / ÉTUDE

GESTION D'ACTIFS

10 juin 2022

L'évolution du marché des fonds monétaires entre le 31 mars 2020 et le 31 mars 2022



ACTUALITÉ

GESTION D'ACTIFS

09 juin 2022

Evaluation du caractère approprié et exécution simple dans la directive MIFID II: l'AMF applique les orientations de l'ESMA



ACTUALITÉ

EUROPE & INTERNATIONAL

02 juin 2022

L'AMF renouvelle son appel à la mise en place d'une réglementation des fournisseurs de données, notations et services ESG



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact : Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02

