

LA LETTRE DE L'OEE

Éditorial

Jacques de Larosière

Sommaire

Nouvelles de l'OEE

Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Nouvelles des membres de l'OEE

- Prometeia
- Pioneer Investments
- AMF
- AFG
- Banque de France
- Euronext
- TNS Sofres

Autres

Événements à venir

- Conférence à la CDC le 14 février
- Comité d'Orientation de l'OEE le 21 février

Commander

Adhérer

Les perturbations des marchés financiers depuis l'été 2007 ont modifié les comportements des épargnants européens. Le dernier Tableau de Bord Trimestriel de l'Épargne en Europe, qui a été présenté par l'OEE le 18 janvier dernier, met en évidence de manière détaillée le retour vers les produits d'épargne liquide dans les cinq plus grands pays européens. Au-delà de cette tendance générale, le Tableau de Bord montre aussi les différences qui subsistent entre les pays. L'étude est accompagnée d'une base de données, disponible sur le site internet de l'Observatoire et actualisée chaque mois.

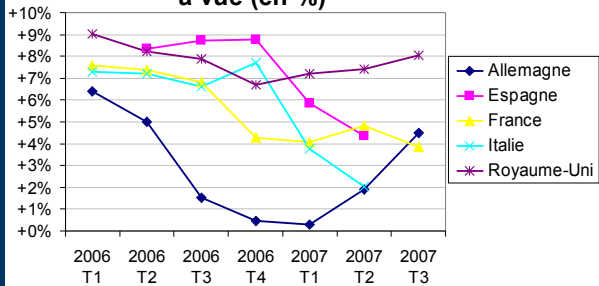
Le dernier appel d'offre de l'OEE a été remporté par le Center for Research on Pensions and Welfare Policies (CePR), de l'Université de Turin sur le thème « Saving Rates and House Price Dynamics in Europe ». Cette étude a pour objectif d'expliquer les effets très variables de l'appréciation récente des actifs immobiliers sur la consommation et les comportements d'épargne des ménages.

Le Comité d'Orientation de notre association se réunira le 21 février 2008 afin de proposer les thèmes du prochain appel d'offres 2008.

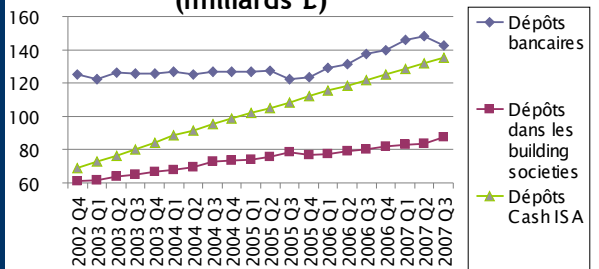
Le 11 décembre 2007, l'OEE a organisé avec la Commission Européenne une conférence sur le surendettement en Europe. Les participants à cette conférence ont pris connaissance et ont discuté les premières conclusions d'une étude intitulée « Définition européenne opérationnelle commune du surendettement », réalisée par un consortium dirigé par l'OEE, associé au CEPS et à l'Université de Bristol. Le rapport final de l'étude sera remis prochainement à la Commission Européenne. Il sera accompagné d'un guide pratique (handbook) destiné aux statisticiens et aux responsables de la lutte contre le surendettement, d'une base de données statistiques ainsi qu'une base de données institutionnelle.

L'expertise de notre association est ainsi largement reconnue, comme en témoignent les études qui lui sont régulièrement confiées par les institutions européennes. Cette expertise est le résultat des échanges fréquents entre ses membres et la communauté des chercheurs. Je ne peux donc que me réjouir que le principal organisme d'étude sur l'épargne en Italie, Prometeia, ait choisi d'adhérer à notre association. J'accueille chaleureusement ses représentants qui participent déjà activement à nos séminaires et conférences, et avec qui nous avons des projets ambitieux.

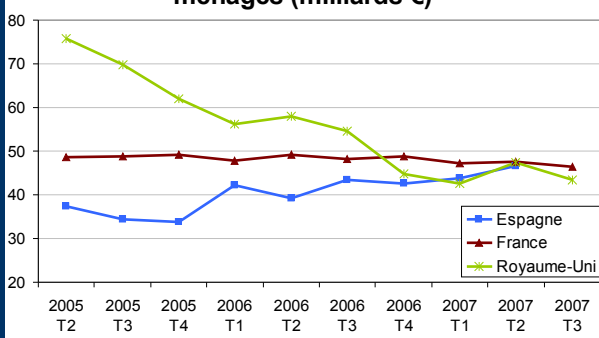
Taux de croissance annuel des dépôts à vue (en %)



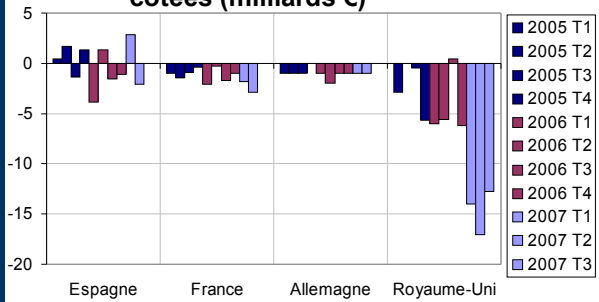
Dépôts au Royaume-Uni (milliards £)



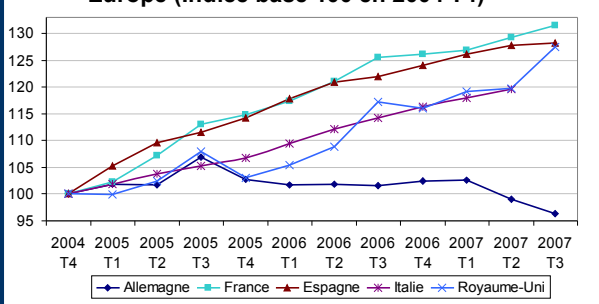
Portefeuille d'obligations des ménages (milliards €)



Placements des ménages en actions cotées (milliards €)



Les prix de l'immobilier résidentiel en Europe (Indice base 100 en 2004 T4)



Récents comportements d'épargne et d'endettement des ménages européens :

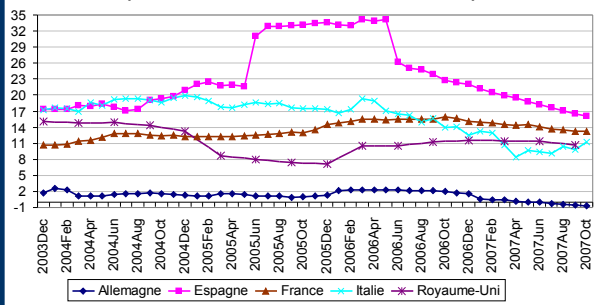
La conjoncture de l'épargne en Europe au deuxième semestre 2007 a été marquée par les **conséquences de la crise des subprimes** sur les prix d'actifs, qui viennent s'ajouter au **retournement du cycle de l'immobilier et du crédit** enclenché depuis un an.

Les **prix de la plupart des actifs subissent une pression à la baisse**, mais celle-ci est d'intensité variable : en fin d'année, certains taux à court terme, comme l'Euribor 3 mois sont passés au dessus des taux à long terme, ce qui s'est traduit par un regain d'attractivité des produits d'épargne liquide, en particulier lorsque ceux-ci sont défiscalisés (dépôts ISA au Royaume-Uni, épargne réglementée en France). Les portefeuilles d'obligations, qu'ils soient détenus en direct ou à travers des véhicules intermédiaires, subissent la concurrence des produits à court terme. Le portefeuille d'obligations des Britanniques s'effondre, les fonds d'investissement obligataires luxembourgeois, français et italiens subissent une forte décollecte et les contrats d'assurance vie en euros pâtissent de la concurrence des dépôts à court terme.

Le cycle haussier des Bourses s'est achevé et la volatilité des actions s'est accrue en fin d'année. La **prudence des épargnants** a redoublé : presque partout, les ménages sont vendeurs nets d'actions cotées, et l'encours des fonds actions purs diminue. Seuls résistent les fonds à formule et les fonds diversifiés.

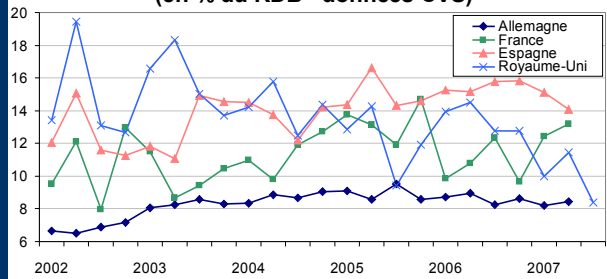
Les **prix de l'immobilier** ralentissent partout leur progression et ils continuent de baisser en Allemagne. La demande de crédits habitat a de ce fait tendance à se détendre, tandis que des restrictions sur l'offre sont à prévoir en Espagne et au Royaume-Uni et que les taux d'intérêt augmentent.

Crédit Habitat aux Ménages Européens (Taux de croissance annuel en %)



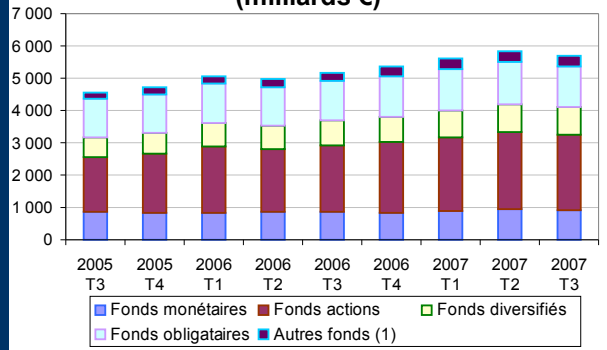
La réduction des plus-values immobilières et le ralentissement du crédit limitent les liquidités disponibles pour s'investir en produits financiers. C'est ainsi, par exemple, que l'enveloppe globale des placements financiers des ménages espagnols, qui avait atteint un niveau exceptionnel au troisième trimestre 2006 s'est réduite en 2007.

Taux de placements financiers trimestriels (en % du RDB - données CVS)



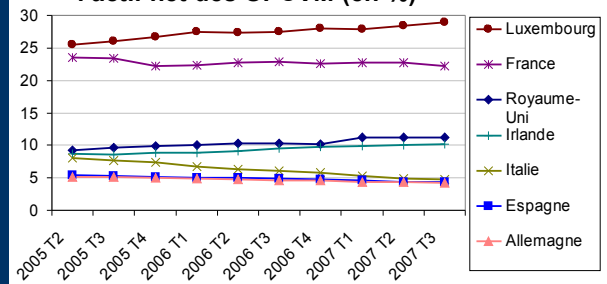
S'inscrivant dans ce contexte général, des **spécificités nationales** opposant les pays européens demeurent. En ce qui concerne les fonds d'investissement, la France se caractérise par une très forte baisse des OPCVM monétaires (détenus en grande partie par des entreprises) et par une croissance soutenue de l'épargne salariale qui risque d'être interrompue par les mesures de déblocage au premier semestre 2008. La période continue d'être difficile pour la gestion collective en Italie et en Allemagne, mais on note que les pertes de parts de marché subies depuis plusieurs années au profit de Luxembourg semblent s'être interrompues en Allemagne. Enfin, les Britanniques tendent à rattraper le retard qu'avaient pris leurs placements en OPCVM.

Actif net des OPCVM européens (milliards €)

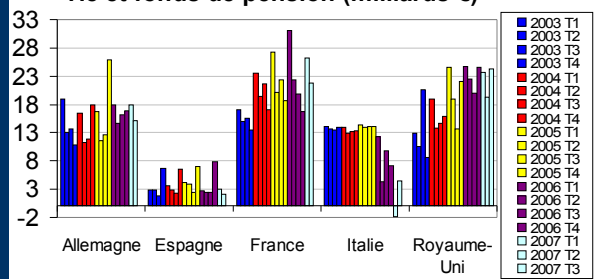


L'épargne de long terme investie en assurance vie et sur les fonds de pension reste la composante la plus importante de l'épargne financière des Britanniques, des Allemands et des Français, mais son encours s'est stabilisé. En France, les transferts d'épargne provenant des Plans d'Épargne Logement ont été moins importants, malgré une poursuite de la décollecte de ce produit. En Espagne, cette épargne de long terme reste faible, et en Italie elle a diminué drastiquement en 2007. En matière de produits de retraite, on note la progression rapide des PERCO en France et celle des produits d'épargne individuelle (les Plans Riester) qui ont été souscrits par près de 10 millions d'Allemands.

Part des places de domiciliation dans l'actif net des OPCVM (en %)



Placements des ménages en assurance vie et fonds de pension (milliards €)



Nouvelles des membres de l'OEE

■ *Prometeia*

Prometeia, nouveau membre de l'OEE, et GfK-Eurisko présenteront à Milan le 13 mars 2008, la 12ème édition de leur publication « Osservatorio sui Risparmi delle Famiglie », concernant l'industrie de l'épargne en Italie. Ce rapport analyse le marché italien de l'épargne et décrit l'évolution des comportements des ménages ainsi que les stratégies des principaux intermédiaires financiers italiens de l'industrie de la gestion d'actifs. Enfin, il fournit des prévisions des principales tendances du secteur, et des enseignements sur ses évolutions futures.

Pour de plus amples informations, contacter : Chiara Sabbi - Prometeia S.p.a (+39.051.6480 911) chiara.sabbi@prometeia.it

■ *Pioneer Investments*

Pioneer Investments, qui est membre fondateur de l'OEE a organisé les 29 et 30 novembre 2007 à Vienne son deuxième « Colloque Européen ». Trois Prix Nobel d'économie sont intervenus lors de cette conférence : Joseph Stiglitz, Vernon Smith et Robert Engle. On retiendra, parmi les multiples thèmes abordés lors de la conférence, la proposition de Joseph Stiglitz de promouvoir des fonds de retraites « par défaut » qui seraient souscrits, par exemple dans le cadre d'une entreprise, par tous les salariés qui n'auraient pas manifesté leur souhait contraire.

Pour télécharger les présentations, rendez-vous sur le site : http://isd.pioneerinvestments.com/offsite/colloquia_2007/presentations.jhtml

■ *AMF*

L'**Autorité des Marchés Financiers** a publié une « analyse de la notation sur le marché des RMBS Subprime aux Etats-Unis ». Cette étude dresse un état des lieux du comportement des agences de notation à l'égard des RMBS Subprime au cours de la période de janvier à octobre 2007, revenant sur l'action des agences, détaillant le processus de dégradation des notations, et évaluant l'impact des décisions des agences sur le prix des tranches RMBS dans le marché du crédit.

Pour télécharger les présentations, rendez-vous sur le site :

http://www.amf-france.org/affiche_plan.asp?ldSec=6&ldRub=155&ldPlan=228&ld_Tab=0

■ *AFG*

Alain Leclair, Président de l'**Association Française de la Gestion Financière** et Pierre Bollon, Délégué général ont, au cours d'une conférence de presse tenue à l'AFG le 15 janvier, présenté les évolutions de l'industrie de la gestion d'actifs en 2007 et souligné les principales avancées attendues pour l'année 2008. Les actifs sous gestion ont continué à croître en 2007 (+ 1,7 % au total, + 0,8 % pour les OPCVM), mais à un rythme que les turbulences des marchés ont fortement ralenti, tandis que le nombre de sociétés de gestion continuait à progresser de façon soutenue (près de 50 créations).

Pour télécharger le communiqué de presse du 15 janvier 2008 et la présentation du marché français de la gestion financière, rendez-vous sur le site :

http://www.afg.asso.fr/afg/fr/breve/breve_detail.html?Year=2008&Cle=567

Nouvelles des membres de l'OEE

▪ Banque de France

La Direction des Études et des Statistiques Monétaires de la **Banque de France** a organisé le 12 décembre 2007 une réunion consacrée à la conjoncture financière en France. Cette réunion a donné lieu à une présentation des Comptes Financiers Trimestriels du 2ème trimestre 2007, complétée par des éléments de comparaison tirés des comptes trimestriels de la zone euro. Les évolutions les plus récentes en matière de financements et de placements ont également été abordées à travers trois autres présentations : les OPCVM, le crédit (en France et zone euro) et le bilan des IFM et enfin, les émissions de titres des résidents à fin septembre 2007.

Plus d'informations sur le site :

http://www.banque-france.fr/fr/stat_conjoncture/comptefi/page3a.htm

▪ Euronext ▪ TNS Sofres

L'étude « Les valeurs mobilières détenues par les Français en 2007 », réalisée par **Nyse-Euronext** et **TNS-Sofres** a été rendue publique en novembre 2007. Les principaux résultats montrent une stabilité des taux de détention des valeurs mobilières (actions cotées, obligations, titres d'OPCVM, FCPE, actions d'entreprises cotées) entre 2006 et 2007. Ainsi, 23,6% des Français de 15 ans et plus possèdent des valeurs mobilières, soit 11 millions d'individus (contre 24,7% en 2004, 23,9% en 2005 et 23,8% en 2006). Le nombre de détenteurs d'actions de sociétés cotées se stabilise à 6,7 millions.

Pour télécharger l'étude, rendez-vous sur le site :

<http://www.tns-sofres.com/etudes/finance/valmob.htm>

Autres

Le **Comité Consultatif du Secteur Financier** a demandé à EUROFI une étude sur les enjeux et impacts pour les épargnants des mesures communautaires touchant aux placements financiers. L'étude examine en particulier l'environnement économique et juridique relatif aux marchés d'instruments financiers, les objectifs de la directive MIF et ses impacts prévisibles pour l'épargnant français, et les objectifs du Livre blanc et ses impacts prévisibles pour l'épargnant français.

Pour télécharger l'étude, rendez-vous sur le site :

http://www.banque-france.fr/ccsf/fr/publications/autres/enjeux_impacts.htm

Événements à venir

▪ 14 février

La **Caisse des Dépôts et Consignations** organise une conférence le 14 février à 15h sur le thème : « Investisseurs à long terme et gouvernance »

Invitation et Rapport disponibles sur le site de l'OEE :

http://www.oee.fr/html_f/news.htm

▪ 21 février

Le **Comité d'Orientation de l'OEE** se réunit le 21 février 2007 de 14h à 16h dans les locaux de l'AFG, 31 rue de Miromesnil, Paris 8ème. Les membres du Comité arrêteront le programme d'étude de l'Association pour 2008 et décideront des thèmes de l'appel d'offre 2008.

Bon de Commande

Le bon de commande ci-après est à retourner :

- Par courrier postal à : OEE Etudes
48 rue de Provence
75009 Paris
- Par fax au : 01 43 12 58 01
- Par email à : c.gautron@oee.fr

Commande

| Quantité | Tableau de bord de l'Epargne en Europe | Prix unitaire hors taxes |
|----------|--|--------------------------|
| | 4 éditions trimestrielles + séries sous format Excel | 7 000 euros |
| | Edition de janvier 2008 | 2 000 euros |

Livraison

| | | |
|---------------|---------|--|
| Société : | | |
| Civilité : | | |
| Nom : | | |
| Prénom : | | |
| E-mail : | | |
| Fonction : | | |
| Service : | | |
| Adresse : | | |
| | | |
| Code postal : | Ville : | |
| Pays : | | |
| Tél. : | | |
| Fax : | | |

Si l'adresse de facturation est différente de l'adresse de livraison, veuillez compléter le tableau suivant :

Facturation

| | | |
|--------------------|---------|--|
| Société : | | |
| A l'attention de : | | |
| Service : | | |
| Adresse : | | |
| | | |
| Code postal : | Ville : | |
| Pays : | | |
| Tél. : | | |

N° APE N° TVA

| | |
|--|--|
| Code NAF : | |
| N° TVA intracommunautaire : | |
| <i>(obligatoire pour facturation à l'étranger)</i> | |

Mention légale

Vous disposez d'un droit d'accès, de modification, de rectification et de suppression des données qui vous concernent (art. 34 de la loi « Informatique et Libertés »). Pour l'exercer, adressez vous à : contact@oee.fr



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

SUBSCRIPTION FORM
BULLETIN D'ADHÉSION

Last name / *Nom* - First name / *Prénom* :

On behalf of (Company name) / *Agissant pour le compte de la société* :

Address / *Adresse* :

Phone / *Téléphone* :

Wishes to join the European Savings Institute OEE association* as a :
Souhaite adhérer à l'Observatoire de l'Épargne Européenne, en tant que :

- | | | |
|--------------------------|---|--------------|
| <input type="checkbox"/> | FOUNDING MEMBER Annual subscription | 20 000 euros |
| <input type="checkbox"/> | <i>MEMBRE FONDATEUR</i> Cotisation annuelle | 20 000 euros |
| <input type="checkbox"/> | FULL MEMBER Annual subscription | 15 000 euros |
| <input type="checkbox"/> | <i>MEMBRE SIMPLE</i> Cotisation annuelle | 15 000 euros |

....., le2008

Signature

* check to be made out to the Observatoire de l'Épargne Européenne.

* *chèque à l'ordre de l'Observatoire de l'Épargne Européenne.*



o e e

OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

48 rue de Provence • 75 009 Paris

Tel: +33(0)1 43 12 58 00 • Fax: +33 (0)1 43 12 58 01

www.oee.fr

| | |
|---|---|
| Chairman of the Board | Jacques de Larosière |
| Vice-Chairman | Alain Leclair |
| Chairman of the Advisory Committee | Christian Gollier |
| Secretary General | Pierre Bollon |
| Treasurer | Jérôme Cornu |
| Director | Didier Davydoff D.Davydoff@oee.fr |
| Statistician-Economists | Grégoire Naacke & Elodie Dessart G.Naacke@oee.fr E.Dessart@oee.fr |
| Support | Chantal Gautron C.Gautron@oee.fr |