

L'Europe est bien éloignée d'un marché commun de l'épargne

L'Observatoire de l'épargne européenne fait état de nombreuses divergences dans le comportement des ménages

L'Europe a beau avancer, il reste un domaine où tout est à faire. Il s'agit de l'épargne. En effet, les comportements financiers des ménages européens présentent de fortes divergences d'un pays à l'autre, selon une étude présentée par l'Observatoire de l'épargne européenne (OEE). Cette diversité ne peut s'expliquer que par certaines spécificités, comme le fonctionnement des institutions, explique André Babeau, président du Comité d'orientation de l'observatoire.

La comparaison européenne montre un écart très élevé entre les taux d'accumulation bruts, qui vont de 16 % à 36 % du revenu disponible brut des ménages. A noter dans les premières places, les Pays-Bas, la Belgique et le Portugal. En queue de peloton se trouvent le Royaume-Uni et l'Autriche. Globalement, le recours au crédit semble lié positivement au niveau de développement et à son rythme de croissance. Aux Pays-Bas, l'endettement hypothécaire à très long terme et la déductibilité des intérêts d'emprunts hypothécaires stimulent le taux de recours au crédit. A l'opposé, le cré-

dit à la consommation joue un faible rôle en Italie où l'endettement est synonyme d'appartenance aux groupes les moins favorisés de la population. Le système de retraite n'explique que partiellement les divergences en Europe. Ainsi, le Royaume-Uni a le plus faible taux d'épargne européen en dépit de l'existence de fonds de pension. L'explication réside dans la maturité de ces fonds. Ainsi, les fonds britanniques abondent peu l'épargne et les flux de placements financiers des ménages, car les prestations versées sont proches des cotisations engrangées, avancent les experts de l'Observatoire. En revanche, les fonds de pension hollandais sont en pleine jeunesse. Du coup, l'excédent des cotisations sur les prestations représentait en 1999 près de la moitié de l'épargne brute des ménages, soit plus du tiers de leurs placements financiers.

Demier fait marquant, les transferts de capitaux diffèrent fortement pour certains pays. Ils paraissent exagérés au Portugal, en Italie ou encore en Belgique. Certaines ressources (épargne ou crédit) seraient sous-estimées. Ainsi, les revenus ra-

patriés de l'étranger pourraient être plus importants en Belgique en raison des relations profondes avec le Luxembourg. De même pour le Portugal, les revenus issus des travailleurs immigrés sont peut-être mal pris en compte. Enfin, l'économie souterraine peut être avancée dans le cas italien.

Des divergences existent aussi dans la nature du patrimoine financier des ménages. Certes, dans les quatre pays étudiés par l'Observatoire, les placements intermédiés sont prépondérants par rapport à la détention de produits financiers « en direct ». Mais l'intermédiation est elle-même hétérogène. Aux Pays-Bas et au Royaume-Uni, la part bel-

le est faite à l'intermédiation de marché. Alors que les placements effectués auprès des établissements de crédit bancaire constituent à peine plus de 20 % du total. Quant au financement de la dette publique, il représente moins de 5 % des placements financiers des ménages français (*lire ci-dessous*), néerlandais et britanniques. Il atteint 10 % à 15 % de l'épargne placée en incluant les titres détenus à travers des supports OPCVM, assurance vie ou fonds de pension. L'Italie semble donc être un cas à part. La détention directe de titres publics atteint en effet plus de 20 % de leurs placements financiers et plus de 35 % au total. Le financement de la dette publique est ainsi la

première destination de l'épargne des ménages italiens.

Les titres de dette privée représentent moins de 5 % du portefeuille des ménages des quatre pays, avec un minimum en Italie. La détention directe d'actions est, quant à elle, assez différenciée. Limitée à 4,5 % en France et à 6,5 % aux Pays-Bas, elle est plus importante au Royaume-Uni (7,6 %) et en Italie (10,7 %). En prenant en compte la détention indirecte, la part dans les portefeuilles des ménages italiens évolue peu. L'étroitesse du marché domestique incite les fonds communs de placement à investir en actions étrangères.

FINANCEMENT BRUT DES MENAGES EN 1999									
(en % du revenu disponible brut)	Pays-Bas	Portugal	Belgique	Allemagne	Italie	Espagne	France	Royaume-Uni	Autriche (1998)
Ressources brutes									
Taux d'épargne brut	16,5	10,0	16,0	15,3	12,7	10,2	15,7	5,0	13,5
Taux de recours au crédit	19,7	17,4	4,3	5,7	3,3	10,4	3,8	9,3	1,6
Transferts et ajustements	-0,1	2,8	7,5	1,0	5,7	-0,3	-0,1	2,5	0,9
Total ressources brutes	35,8	30,2	27,8	22,0	21,7	20,3	19,4	16,8	16,0
Emplois bruts									
Taux d'investissement brut	12,8	11,7	10,0	11,4	8,8	8,0	8,8	6,3	8,5
Taux de placements financiers	23,0	18,5	17,8	10,6	12,9	12,3	10,6	10,5	7,5
Total emploi bruts	35,8	30,2	27,8	22,0	21,7	20,3	19,4	16,8	16,0

Source : Observatoire de l'Épargne Européenne