



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

**STRICTEMENT CONFIDENTIEL**

# Tableau de bord de l'Épargne en Europe

**Mai 2011**

**Toute représentation ou reproduction, intégrale ou partielle, faite sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants droits, ou ayants cause, est illicite (loi du 11 mars 1957, alinéa 1er de l'article 40). Cette représentation ou reproduction, par quelque procédé que ce soit, constituerait une contrefaçon sanctionnée par les articles 425 et suivants du Code Pénal.**

# LES MEMBRES DE L'OEE

## MEMBRES FONDATEURS

Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP)

Association Française de la Gestion Financière (AFG)

Autorité des Marchés Financiers (AMF)

Banque de France

Caisse des Dépôts

La Banque Postale

Viel & Cie

## MEMBRES ACTIFS

BNP Paribas

BPCE

Confédération Nationale du Crédit Mutuel

CNP Assurances

Groupama Asset Management

Paris Europlace

Prometeia

Société Générale

Standard and Poor's

# Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Mai 2011

## Sommaire

|   |       |
|---|-------|
| <b>1. VUE GENERALE.....</b>                                       | ..... |
| <b>2. PRIX DES ACTIFS ET COMPORTEMENTS D'EPARGNE.....</b>         | ..... |
| 2.1. Amélioration des performances des actifs.....                | ..... |
| 2.2. Hétérogénéité des niveaux d'épargne.....                     | ..... |
| <b>3. LES PLACEMENTS FINANCIERS.....</b>                          | ..... |
| 3.1. Plus faible progression des compte à vue.....                | ..... |
| 3.2. L'épargne de bilan se redresse.....                          | ..... |
| 3.3. Allègement des portefeuilles obligataires.....               | ..... |
| 3.4. Reprise de l'activité boursière.....                         | ..... |
| 3.5. Bonne conjoncture pour les fonds actions et diversifiés..... | ..... |
| 3.6. Freinage sur l'assurance vie.....                            | ..... |
| <b>4. LE CREDIT.....</b>  | ..... |
| 4.1. Progression du crédit en 2010.....                           | ..... |
| 4.2. Progression du crédit habitat en France et en Italie.....    | ..... |
| 4.3. Faiblesse de la demande en crédit à la consommation.....     | ..... |
| <b>5. INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS.....</b>                     | ..... |
| <b>ANNEXE : DEFINITIONS ET METHODOLOGIE.....</b>                  | ..... |

Base de données disponible sur CD-Rom.  
Ce document a été établi par Didier Davydoff et Laetitia Gabaut

# 1. Vue générale

Le taux d'épargne des ménages est à des niveaux très différents selon les pays: de l'ordre de 17% en Allemagne et en France, de 12% en Espagne et en Italie, et inférieur à 5% au Royaume-Uni. Cet indicateur synthétique est de surcroît le reflet d'évolutions divergentes de ses composantes: Les placements financiers ont représenté près de 10% du revenu des Français au quatrième trimestre 2010, alors qu'ils ont été quasiment nuls en Italie, et même négatifs en Espagne. Les investissements non financiers, surtout constitués d'achats de logements, sont plus homogènes en Europe continentale, à 8-9% mais ils sont inférieurs de moitié au Royaume-Uni. L'intensité du recours au crédit est aussi devenue plus homogène en Europe.

L'allocation de l'épargne financière a évolué dans le courant de l'année 2010 et début 2011, sous l'effet d'une modification de la hiérarchie des performances des différents types d'actifs et d'infléchissements de l'offre de produits.

La hausse de l'inflation et le frémissement à la hausse des taux d'intérêt à court terme ont profité aux dépôts en banque à court terme, en partie lorsque leurs revenus sont défiscalisés (Livret A en France, compte ISA cash au Royaume-Uni). Les perturbations de la structure de l'épargne bancaire résultant de la crise de liquidité du marché interbancaire de 2008, sont en voie d'être effacées. Mais globalement le niveau de l'épargne bilancielle, dont la rémunération se compare plus avantageusement à celles des produits hors-bilan (titres, assurance-vie et fonds de pension) est orienté à la hausse. Les banques ne peuvent en outre qu'encourager une telle évolution qui diminue leur dépendance à l'égard du marché interbancaire et les rapproche des ratios de liquidité introduits dans la réglementation prudentielle de « Bâle III ».

Les produits exposés aux actions (actions cotées, fonds actions, fonds diversifiés, assurance vie en unités de compte) ont bénéficié d'une conjoncture boursière favorable et de distributions de dividendes élevées. A l'inverse, les fonds monétaires ont, en particulier en France, continué de subir la désaffection des investisseurs et des chargés de clientèle. L'hémorragie sur ces types de fonds semble cependant connaître un certain ralentissement.

La collecte en assurance vie, moins concurrentielle par rapport aux produits bancaires, se ralentit fortement en France, en Espagne et en Allemagne. Les fonds de pension britanniques enregistrent des cotisations et des revenus financiers peu supérieurs aux prestations.

L'investissement immobilier est marqué par des prix qui sont restés orientés à la hausse, principalement au Royaume-Uni et en France où les transactions se font à des prix supérieurs à ceux observés avant la crise. Après une longue période de baisse, les prix des logements en Allemagne repartent aussi à la hausse. Corrélativement, le recours au crédit a eu tendance à augmenter, avec un encours en augmentation de 8,3% en France et de 10,1% en Italie sur un an. Mais le coût du crédit s'alourdit et commence à peser sur la demande solvable des ménages.

Enfin, le crédit à la consommation reste déprimé au Royaume-Uni, tandis que sa croissance régulière en Italie reflète peut-être un effet de rattrapage de ce marché moins développé que dans le reste de l'Europe.