



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

**STRICTEMENT CONFIDENTIEL**

# **Tableau de bord de l'Épargne en Europe**

**Septembre 2010**

**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

NYSE Euronext

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

## Septembre 2010

### Sommaire

1. VUE GENERALE.....	4
2. PRIX DES ACTIFS ET COMPORTEMENTS D'EPARGNE.....	<b>ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.</b>
2.1. Faiblesse des rendements financiers.....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
2.2. Revenu, épargne et endettement.....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
3. LES PLACEMENTS FINANCIERS .....	<b>ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.</b>
3.1. Des comptes à vue fournis .....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
3.2. La faiblesse des taux pèse sur l'épargne de bilan .....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
Encadré : L'épargne logement en Allemagne et en France.....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
3.3. Les Italiens vendent leurs obligations d'Etat .....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
3.4. Reprise des introductions en bourse sur Alternext.....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
Encadré : la révision des obligations de transparence dans la directive MIF.....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
3.5. Les fonds d'investissement .....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
Encadré : Les conclusions de l'enquête de l'Investment Manager Association britannique.....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
Encadré : Le marché des certificats en Allemagne.....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
3.6. Placements en assurance vie et fonds de pension .....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
Encadré : Les dix propositions du rapport du CAE : « Investissements et investisseurs de long terme ».....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
4. LE CREDIT.....	<b>ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.</b>
4.1 Progression du crédit.....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
4.2 L'Espagne renoue avec le crédit habitat .....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
4.3 Vers une reprise du crédit à la consommation ? .....	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
5. INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS.....	<b>ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.</b>
ANNEXE : DEFINITIONS ET METHODOLOGIE.....	<b>ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.</b>

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

## 1. Vue générale

Les Européens sont confrontés à un environnement économique qui a diminué ou rendu incertains les rendements de la plupart des actifs financiers. Ce ne sont plus seulement les taux courts qui atteignent des plus bas historiques, mais aussi les dettes d'Etat des pays dont la solvabilité n'est pas mise en question par les marchés, comme l'Allemagne et la France. La Bourse, après un premier trimestre 2010 haussier, s'est repliée. Aucune tendance claire et homogène n'est perceptible sur les prix de l'immobilier, qui restent élevés dans une majorité de pays.

De ce fait, l'épargne figurant au passif des bilans bancaires ne progresse pas. Certes les comptes à vue sont bien fournis car le coût d'opportunité de leur détention est faible, et à l'autre bout du spectre l'encours d'épargne logement est en hausse annuelle de plus de 5%, tant en Allemagne qu'en France. Mais les désinvestissements sur des produits à court terme ne sont qu'en partie compensés par les flux positifs sur les dépôts à plus de deux ans.

La détention d'obligations en direct n'est importante qu'en Italie. Mais dans ce pays, les particuliers allègent leur portefeuille de titres d'Etat et si leur détention de titres de créance reste importante, c'est que les distorsions de fiscalité conduisent la Poste et les banques à proposer à leurs clients des produits qui sont juridiquement des titres de créance mais dont la nature financière est identique aux dépôts bancaires sans risque en capital.

Les achats d'actions par les particuliers ont commencé à reprendre au premier trimestre, et les introductions en Bourse sont réapparues sur Alternext. Mais ce regain pourrait faire long feu, en raison de la baisse des marchés au deuxième trimestre, combinée à l'alourdissement annoncé de la fiscalité en France. Le mouvement sera sans doute plus pérenne sur l'investissement intermédié à travers les fonds d'investissement. Les gestionnaires d'actifs ont enregistré des collectes positives sur tous les types de fonds, sauf les fonds monétaires qui continuent de pâtir de leur faible rentabilité. Les fonds paneuropéens domiciliés à Luxembourg profitent le plus de cette tendance.

Les fonds de pension britanniques ont diminué leur exposition aux actions au cours des dernières années, mais les plus-values boursières ont fait progresser la valeur des droits financiers de leurs membres au premier trimestre. L'assurance vie continue d'attirer une très grande part de la collecte d'épargne, même si le rythme s'est ralenti au deuxième trimestre. Cependant, la tension entre les taux garantis et la baisse des taux sur les obligations d'Etat a conduit les autorités allemandes et françaises à encadrer les promesses des assureurs en tenant compte des performances financières passées, afin d'éviter les surenchères.