



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

STRICTEMENT CONFIDENTIEL

Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Juin 2013

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

Association Française de la Gestion Financière (AFG)

Banque de France

Caisse des Dépôts

La Banque Postale

Amundi Asset Management

MEMBRES ACTIFS

BNP Paribas

BPCE

Confédération Nationale du Crédit Mutuel

CNP Assurances

Groupama Asset Management

Paris Europlace

Société Générale

Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Juin 2013

Sommaire

1. VUE GENERALE.....	4
2. PRIX DES ACTIFS ET COMPORTEMENTS D'EPARGNE.....	5
2.1. Une épargne faiblement rémunérée.....	5
2.2. Divergences nationales des comportements d'épargne.....	8
3. LES PLACEMENTS FINANCIERS	13
3.1. Faible coût d'opportunité des encaisses monétaires.....	13
3.2. Baisse des encours d'épargne bancaire fiscalisée	14
3.3. Recul des placements obligataires.....	17
3.5. Des Bourses peu actives malgré la hausse des cours	19
3.6. Les fonds luxembourgeois et irlandais captent 80% de la demande européenne	23
4. LE CREDIT	33
4.1 Le marasme.....	33
4.2 Quelques signes faiblement positifs sur le crédit habitat	34
4.3 Le crédit à la consommation régresse partout	36
4.4 Surendettement.....	37
5. INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS	39
ANNEXE: DEFINITIONS ET METHODOLOGIE.....	41

Ce document a été établi par Didier Davydoff et Laetitia Gabaut.

Les données ont été rassemblées par INSEAD OEE Data Services (Li Qin)

1. Vue générale

La fin d'année 2012 et le début de 2013 ont été caractérisés par un écrasement de tous les taux d'intérêts et par des prix de l'immobilier résidentiel au mieux stables. Les actifs exposés aux marchés d'actions ont certes réalisé une meilleure performance, mais leur poids dans le patrimoine des ménages européens reste faible. Au total, l'épargne est faiblement rémunérée, en particulier lorsque la fiscalité est alourdie, comme c'est le cas en France.

Plusieurs facteurs ont pesé sur le volume des placements financiers: les baisses de revenu obligent les ménages modestes à puiser dans leurs réserves et limite l'épargne de projet. Le ralentissement du crédit oblige les accédants à la propriété à mobiliser une partie plus importante de leur épargne financière pour l'apport personnel. La baisse des prix de l'immobilier résidentiel limite les plus-values réinvestissables des vendeurs. Certains épargnants doivent prélever sur leur capital pour faire face à l'augmentation de la fiscalité de l'épargne. Ces facteurs de baisse des placements jouent avec plus ou moins d'intensité selon les pays. Ils jouent peu en Allemagne et les placements financiers sont restés abondants dans ce pays. A l'inverse, ils ont fait baisser les placements en Belgique, en France, en Italie et en Espagne.

L'épargne fiscalisée sur des produits de bilan bancaire (livrets, dépôts à terme) a globalement baissé en Europe, en partie au profit des produits exonérés d'impôts (Comptes ISA au Royaume-Uni, Livret A et de développement durable en France). Seul signe positif: l'épargne de bilan collectée par les banques espagnoles se redresse après avoir baissé continument depuis le deuxième semestre 2011. Cette inflexion est d'autant plus remarquable que les taux d'intérêt servis aux déposants ont soudainement baissé début 2013 à la suite d'une intervention des autorités espagnoles pour mettre fin à la guerre des dépôts.

Les placements en obligations, devenus moins rémunérateurs, ont diminué, et ceux en actions cotées également malgré la bonne tenue de la Bourse. Les ménages qui ont choisi de revenir vers les actions l'ont fait à travers les fonds d'investissement au Royaume-Uni, en Allemagne et en Italie. Mais les deux Places de domiciliation pan-européennes que sont Luxembourg et Dublin ont attiré les quatre cinquièmes de la collecte auprès des particuliers et des investisseurs institutionnels.

Des signaux positifs sont enregistrés sur l'épargne financière longue, assurance vie et fonds de pension. En France la collecte nette est redevenue positive depuis le troisième trimestre 2012, mais en données corrigées des variations saisonnières elle reste très faible depuis le mois de février 2013. En Allemagne les entrées de capitaux sur l'assurance vie et l'épargne retraite n'ont pas été affectés par la crise et en Belgique l'année 2012 a été celle d'un redressement relatif après la chute brutale de 2011. Au Royaume-Uni, les cotisations sur les fonds de pension sont redevenues supérieures aux prestations.

Globalement, le crédit, marqué par le fort ralentissement de l'activité immobilière des ménages, reste dans le marasme, malgré quelques signaux faiblement positifs sur le crédit habitat en France où le marché semble finalement réagir positivement à la faiblesse historique des taux emprunteurs. Mais le crédit à la consommation continue de régresser dans tous les pays. Les indicateurs de surendettement baissent en France et au Royaume-Uni. Ils continuent d'augmenter en Espagne où les arriérés de remboursement représentent 9% des encours de crédit à la consommation au premier trimestre 2013.