



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

STRICTEMENT CONFIDENTIEL

Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Décembre 2014

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

Alliance Bernstein

BNP Paribas

BPCE

Confédération Nationale du Crédit Mutuel

CNP Assurances

Fédération Européenne d'Epargne et de Crédit pour le logement

Société Générale

Source

Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Décembre 2014

Sommaire

1. VUE GENERALE	4
2. PRIX DES ACTIFS ET COMPORTEMENTS D'EPARGNE	5
2.1. Un contexte de marché difficile pour les épargnants	5
2.2. La difficulté d'épargner	10
3. LES PRODUITS D'EPARGNE	15
3.1 L'évolution singulière des dépôts à vue en France	15
3.2 Hausse paradoxale de la rémunération réelle de l'épargne bancaire	16
3.3 Les Italiens délaissent les obligations bancaires	20
3.4 Des plus-values latentes sur les portefeuilles d'action	21
3.6 Fonds d'investissement : un paysage en mutation	24
3.7 L'épargne de long terme : des performances financières en question	30
4. LE CREDIT	36
4.1 Un certain redressement du recours au crédit	36
4.2 Le coût du crédit habitat à un plus bas historique	37
4.3 Un palier dans la contraction du crédit à la consommation	40
4.5 Le surendettement	42
5. L'INVESTISSEMENT NON FINANCIER	43
ANNEXE : DEFINITIONS ET METHODOLOGIE	44

Ce document a été rédigé par Didier Davydoff et Laëtitia Gabaut.

Les données ont été rassemblées par INSEAD OEE Data Services

1. Vue générale

Le contexte de marché dans lequel évoluent les épargnants européens est difficile : La baisse des taux longs a certes généré des plus-values sur les portefeuilles. Mais il n'existe presque plus d'actifs ayant une bonne rentabilité. Les intermédiaires financiers et les investisseurs institutionnels ont préservé une bonne rémunération grâce aux stocks d'actifs constitués antérieurement, mais ils sont désormais obligés de revoir à la baisse la performance promise aux épargnants. Cette situation met sous tension l'assurance vie qui reste, en France comme en Allemagne, le principal pôle d'attraction de l'épargne. L'épargne retraite, dont les performances financières passées sont inégales, fait aussi l'objet d'une grande attention des Pouvoirs Publics, en particulier en ce qui concerne les charges.

Au-delà de cette caractéristique générale, le revenu disponible moyen des ménages diverge à travers l'Europe et les écarts entre pays demeurent ou s'accroissent sur le marché de l'immobilier résidentiel et le marché des actions. La baisse du taux d'épargne s'accélère en Espagne, et les volumes de nouveaux placements financiers sont partout irréguliers, sauf en Allemagne.

Les avoirs des ménages en produits d'épargne bancaire ont peu varié au cours des derniers mois. La rémunération « ressentie » par les épargnants, c'est-à-dire nominale, baisse toujours, mais un peu moins vite que l'inflation et elle s'améliore donc légèrement en termes réels. En France comme en Allemagne, l'épargne logement est le seul produit de bilan qui progresse sur un an. Au Royaume-Uni, seuls les comptes ISA, dont la rémunération est exonérée d'impôt, progressent et ils sont maintenant librement investis en dépôts ou en actions dans la limite d'un plafond global de 15 000 £.

L'organisation de la filière de production et de distribution des fonds d'investissement évolue rapidement. Sous l'effet de la demande des investisseurs internationaux, la domiciliation d'un nombre croissant de fonds est transférée au Luxembourg ou en Irlande, qui est désormais la deuxième place de domiciliation en Europe. La chaîne de valeur est par ailleurs sans doute à la veille d'une mutation importante, sous l'effet de la réglementation européenne découlant de MiFID II qui pourrait remettre en cause les rétrocessions de commissions aux conseillers financiers et aux départements de banque privée, à l'image des réformes déjà mises en œuvre au Royaume-Uni.

Du côté du crédit, il n'existe plus guère de marge pour de nouvelles baisses des taux d'emprunt et ce moteur de la demande pourrait s'épuiser rapidement, en particulier dans les pays dont les prix de l'immobilier sont toujours au-dessus de leur moyenne de long terme. C'est un frein potentiel puissant de l'investissement dans l'immobilier résidentiel, qui est déjà déprimé. A cet égard, le dynamisme du marché britannique du crédit hypothécaire, momentanément ralenti cet été par les contraintes de la « Market Mortgage Review », s'oppose au reste de l'Europe.