



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

STRICTEMENT CONFIDENTIEL

Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Octobre 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

Septembre 2013

Sommaire

1. VUE GENERALE.....	4
2. PRIX DES ACTIFS ET COMPORTEMENTS D'EPARGNE.....	6
2.1. Les actions encore en dessous de leur tendance de long terme, l'immobilier au-dessus	6
2.2. Comportements d'épargne : le Royaume-Uni s'éloigne à nouveau de l'Europe continentale.....	11
3. LES PLACEMENTS FINANCIERS	15
3.1. Abondance de billets et de dépôts à vue	15
3.2. L'épargne bancaire freinée par la faiblesse de ses rendements.....	16
3.3. Erosion des portefeuilles obligataires	19
3.5. Détention d'actions: vers une fiscalité moins pénalisante en France	21
3.6. Fonds d'investissement : un deuxième trimestre 2013 décevant.....	25
3.7. L'épargne financière longue se maintient	32
4. LE CREDIT	35
4.1 Globalement, les ménages recourent toujours peu au crédit.....	35
4.2 Mobilisation en faveur du crédit habitat au Royaume-Uni	36
4.3 Crédit à la consommation : stagnation ou régression	41
4.4 Le surendettement.....	43
5. INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS	44
ANNEXE : DEFINITIONS ET METHODOLOGIE.....	46

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

L'environnement financier auquel sont confrontés les épargnants et les emprunteurs européens a évolué au premier semestre 2013: légère augmentation des taux longs en Europe du Nord et baisse en Espagne, remontées boursières inégales selon les pays, retournement à la hausse des prix de l'immobilier au Royaume-Uni. Mais, dans une perspective de moyen ou de long terme, les taux d'intérêt à court terme et les taux longs en Europe du Nord restent très faibles, les Bourses en deçà de leurs performances passées et l'immobilier encore surévalué (sauf en Allemagne).

Les ménages subissent une forte pression sur leur revenu, y compris en Allemagne et au Royaume-Uni où ils avaient bénéficié d'une progression de leur pouvoir d'achat en 2012. Les statistiques font état d'un frémissement positif en Espagne et en Italie. Globalement, le taux d'épargne est plutôt orienté à la hausse en Europe continentale, en particulier en Espagne où il se redresse de manière inattendue. Le Royaume-Uni évolue en sens inverse, dans un climat de confiance et de reprise économique: le taux d'épargne des ménages britanniques baisse depuis l'été 2012. Les volumes de placements financiers sont durablement réduits, sauf en Allemagne et en Belgique. Ils ont décroché de deux points de pourcentage en France par rapport à l'Allemagne. Ils restent bridés en Espagne et en Italie par les pertes de revenu, mais une meilleure collecte d'épargne financière était enregistrée dans ces deux pays au premier trimestre 2013.

Les produits d'épargne bancaire, pénalisés par la faiblesse des taux d'intérêt, ne résistent que lorsqu'ils bénéficient d'incitations fiscales: compte ISA au Royaume-Uni, Livret A et Livret de Développement Durable en France. Mais le Livret A lui-même rentre progressivement dans le rang, après que son taux d'intérêt ait été abaissé à 1,25% au mois d'août. Les retraits sont particulièrement importants sur les livrets d'épargne et les dépôts à court terme en Allemagne, qui sont parmi les plus mal rémunérés en Europe.

La détention de titres en direct, actions ou obligations, est peu recherchée par les ménages et des ventes importantes sont enregistrées, en particulier en France. Les dispositions du projet de loi de finance pour 2014 – allègement de la taxation des plus-values de cession, augmentation du plafond du PEA et création d'un «PEA-PME» – pourraient renverser la tendance.

Après un premier trimestre très favorable, l'encours des fonds d'investissement européens a sensiblement baissé au deuxième trimestre. Si les fonds obligataires ont continué d'attirer des capitaux importants, les fonds actions sont restés, dans plusieurs pays, à l'écart des flux d'investissement. La conjoncture varie cependant sensiblement d'un pays à l'autre, avec par exemple des rachats importants en France, alors que les fonds diversifiés connaissent un regain de faveur en Italie et les fonds actions un flux d'achats nets au Royaume-Uni. Toutefois, globalement, la «grande rotation» en faveur des actions n'avait pas encore eu lieu à la fin du premier semestre 2013. Les fonds monétaires continuent de subir des rachats très importants, en particulier en France et les projets de réglementation du «shadow banking» présentés par la Commission Européenne risquent, s'ils étaient adoptés, de faire disparaître ces produits.

L'épargne financière longue se maintient, plus par la capitalisation des revenus financiers des placements que par les cotisations qui restent peu supérieures aux prestations.

Le recours au crédit reste assez faible de manière générale. La production de nouveaux crédits augmente dans plusieurs pays – France, Royaume-Uni, Allemagne – mais sauf qu'en Allemagne elle ne se traduit pas par une augmentation concomitante des encours car elle est en partie générée par les renégociations de prêts permettant aux emprunteurs de bénéficier du niveau historiquement très faible des taux d'intérêt. Au Royaume-Uni, la mobilisation des Pouvoirs Publics, à travers les dispositifs «Help to Buy» et «Funding for Lending» accompagne un mouvement de reprise du crédit et des acquisitions de logements, en particulier par les primo-accédants.

Le crédit à la consommation reste très peu dynamique. Il génère des impayés croissants en Espagne, alors que ces derniers diminuent au Royaume-Uni.