



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

STRICTEMENT CONFIDENTIEL

Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Octobre 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

Association Française de la Gestion Financière (AFG)

Autorité des Marchés Financiers (AMF)

Banque de France

Caisse des Dépôts

La Banque Postale

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'Epargne en Europe

Octobre 2011

Sommaire

1. VUE GENERALE .....	.....
2. PRIX DES ACTIFS ET COMPORTEMENTS D'EPARGNE .....	.....
2.1. Le traumatisme de la crise des dettes souveraines .....	.....
2.2. Des comportements en voie de normalisation jusqu'à l'été.....	.....
3. LES PLACEMENTS FINANCIERS.....	.....
3.1. Hausse du coût d'opportunité des compte à vue .....	.....
3.2. L'attrait des dépôts d'épargne bancaires.....	.....
3.3. Moins-values sur les portefeuilles obligataires .....	.....
3.4. Marchés d'actions : la cassure de l'été 2011 .....	.....
3.5. Bonne tenue pour les fonds d'investissement malgré les retraits des particuliers.....	.....
3.6. Insuffisance de l'épargne retraite .....	.....
4. LE CREDIT.....	.....
4.1 L'impact des conditions de refinancement bancaires .....	.....
4.2 Hausse du coût du crédit habitat .....	.....
4.3 Le crédit à la consommation lesté par la chute des immatriculations automobiles.....	.....
5. INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS.....	.....
ANNEXE : DEFINITIONS ET METHODOLOGIE .....	.....

1. Vue générale

L'environnement financier de l'épargne en Europe a évolué en deux périodes nettement opposées, avant et après l'exacerbation depuis le mois d'août de la crise des dettes souveraines : Le marché des actions a vu sa progression depuis la mi-2010 réduite à néant, entraînant dans sa chute les produits financiers qui lui sont liés (OPCVM ou contrats d'assurance vie en unités de compte).

Mais les signes d'inquiétude existaient déjà avant l'été : la bonne tenue du revenu disponible des ménages allemands et français n'avait pas fait baisser les taux d'épargne qui restaient à leurs plus hauts historiques. Sur le « front » immobilier, les signes de régression étaient visibles avec un ralentissement (en France) ou une baisse du prix des transactions (en Espagne et au Royaume-Uni).

Les tensions sur la liquidité interbancaire ont conduit les banques à offrir des taux d'intérêt plus élevés sur les dépôts des ménages, cette recherche de ressources bilancielle conduisant même à une certaine surenchère concurrentielle en Espagne. Les dépôts à moins de deux ans en Allemagne, les dépôts bancaires au Royaume-Uni et surtout ceux qui sont exemptés d'impôt (les comptes ISA), l'ensemble des livrets (défiscalisés ou non) et des dépôts en France, les obligations bancaires en Italie : tous ces produits ont attiré les flux d'épargne les plus importants.

Les fonds d'investissements diversifiés et obligataires avaient aussi enregistré des collectes significatives avant l'été, alors que la décollecte des OPCVM monétaire se poursuivait. Mais les premières indications pour le marché français font état d'un retournement positif pour les OPCVM monétaires et négatif pour les fonds de long terme depuis le mois d'août. Par ailleurs, la collecte positive du début d'année concernait principalement les investisseurs institutionnels, les particuliers étant déjà vendeurs nets dans cette période.

L'épargne longue, investie en assurance vie ou sur des fonds de pension a continué d'augmenter en Allemagne, elle s'est ralentie en France à partir du deuxième trimestre sans que la collecte ne devienne jamais négative malgré la hausse des prestations, et elle est descendue à des niveaux très faibles au Royaume-Uni et en Espagne. La situation d'un grand nombre de ménages britanniques, alarmante par l'insuffisance de la préparation de leur retraite avec une perte fréquente de souscripteurs lors du passage des fonds à prestations définies à des fonds à cotisations définies, a conduit les autorités à rendre obligatoire l'affiliation des salariés à un fonds de pension, et à réglementer la commercialisation des produits de retraite.

L'offre de crédits a été corrélée à la situation des banques dans chaque pays. Au premier semestre, la production de crédit habitat continuait d'augmenter assez vivement en France et en Italie, mais elle régressait en Espagne et au Royaume-Uni. Quant au secteur du crédit à la consommation, il souffre de la chute du nombre d'immatriculations automobiles, observé à des degrés variables selon les pays. C'est encore au Royaume-Uni et en Espagne que le ralentissement est le plus marqué.

Enfin, on note de manière générale, que la crise soumet la politique fiscale de l'épargne à des tensions contradictoires. Des incitations fiscales liées l'épargne et au crédit diminuent, disparaissent ou sont mises en question, en particulier en Espagne (impôt sur la fortune supprimé puis rétabli à un seuil d'imposition plus élevé, crédit habitat) et en France (investissement immobilier locatif, plus-values de cessions immobilières et de valeurs mobilières, assurance vie...). A l'inverse, en Italie, la fiscalité des fonds d'investissement domestiques a enfin été alignée sur celle des fonds étrangers et en Espagne, la TVA sur l'achat de logements neufs, après avoir été relevée en début d'année, a été baissée en juillet.
