



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

STRICTEMENT CONFIDENTIEL

Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Janvier 2012

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

Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Janvier 2012

Sommaire

1. VUE GENERALE	4
2. PRIX DES ACTIFS ET COMPORTEMENTS D'EPARGNE.....	5
2.1. La fin du « taux sans risque ».....	5
2.2. Revenus et épargne : une hétérogénéité croissante	9
3. LES PLACEMENTS FINANCIERS	12
3.1. Hausse des encaisses de transaction.....	12
3.2. L'épargne bancaire soutenue par la hausse de sa rémunération	13
3.3. Succès des Bons d'Etat belges	16
3.4. Actions: les particuliers sur la réserve.....	18
3.5. Fonds d'investissement: la chute.....	21
3.6. Ralentissement de l'épargne longue.....	27
4. LE CREDIT	31
4.1 Baisse ou stabilisation du recours au crédit	31
4.2 Taux d'intérêt et crédit habitat : pas de corrélation	33
4.3 Le crédit à la consommation: conjoncture difficile	35
5. INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS	37
ANNEXE : DEFINITIONS ET METHODOLOGIE.....	38

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

Le deuxième semestre de l'année 2011 a été marqué, pour les épargnants européens, par un environnement financier plus incertain que jamais, et des divergences croissantes de leur situation économique. Sur le plan financier, la crise de la dette souveraine et la chute des cours boursiers des banques signent la « fin de l'actif sans risque », en dehors de la dette publique allemande. Le recours à l'investissement immobilier pourrait apparaître comme un dernier recours, s'il ne dépendait de la capacité des banques à offrir des crédits.

Il ressort de l'analyse des six pays sous revue – l'Allemagne, l'Espagne, la France, l'Italie, le Royaume-Uni auxquels nous ajoutons désormais la Belgique – qu'un pays se distingue des moyennes européennes: les ménages espagnols voient leur pouvoir d'achat baisser, ils sont désormais en « décumulation » financière, c'est-à-dire que leurs retraits l'emportent sur leurs nouveaux placements et l'épée de Damoclès des stocks de logements figurant encore au bilan des banques laisse augurer d'une poursuite de la baisse de leur patrimoine.

Dans ce contexte et malgré les craintes marginales d'un défaut bancaire pour la clientèle la plus fortunée, la structure de l'épargne financière des Européens se déforme en faveur des produits bancaires, à la fois par « l'effet marché » qui dévalorise leurs actifs existants et l'effet de leurs comportements, influencés par une perception aigüe des risques des marchés financiers. Dans un contexte concurrentiel propre à chaque pays, les banques ont presque partout (à l'exception de la Belgique) augmenté la rémunération proposée sur les livrets et les dépôts à terme. En France, le Livret A a drainé une part croissante de l'épargne populaire, mais les livrets fiscalisés ainsi que les dépôts à terme ont augmenté encore plus vite.

Sauf en Italie et en Belgique, les avoirs des Européens investis directement en obligations sont plus restreints et la crise de la dette souveraine n'a pas suscité de réallocations déstabilisantes. En Italie, les dégagements sont relativement peu importants mais les comptes financiers de ce pays enregistrent des moins-values significatives sur l'encours détenu. En Belgique, à contrecourant de l'institutionnalisation du marché depuis une vingtaine d'années, l'Etat belge a placé auprès de ses citoyens pour près de 6 milliards d'euros en Bons d'Etat en quelques jours à la fin de l'année 2011.

Au troisième trimestre 2011, la chute de la Bourse n'avait pas non plus déclenché de ventes importantes des ménages sur leur portefeuille d'actions, mais les enquêtes d'opinion révèlent une méfiance inégalée pour cette classe d'actifs en Europe continentale, les épargnants britanniques aisés étant quant à eux moins traumatisés, sur un marché qui a beaucoup mieux résisté. Par ailleurs, l'investissement sur les marchés à travers des fonds a lui, régressé tout au long de 2011 sauf au Royaume-Uni. La gestion française apparaît la plus pénalisée par ce mouvement qui touche toutes les catégories de fonds.

A l'exception de l'Allemagne, l'épargne longue investie en contrats d'assurance vie ou sur des fonds de pension subit un fort ralentissement de sa collecte nette, sous l'effet d'un assèchement des cotisations et d'une hausse des prestations. La collecte négative de l'assurance vie française en fin d'année a été très commentée, mais cette situation est aussi depuis 2009 celle de l'assurance vie et des fonds de pension britanniques, la fermeture aux nouveaux adhérents des régimes à prestations définies étant loin d'être compensée par les souscriptions aux régimes à prestations définies.