



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Mai 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

Société Générale

Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Mai 2012

Sommaire

1. VUE GENERALE	4
2. PRIX DES ACTIFS ET COMPORTEMENTS D'EPARGNE.....	5
2.1. Abondance de l'offre de liquidités des banques centrales	5
2.2. Revenus et comportements d'épargne.....	9
3. LES PLACEMENTS FINANCIERS	12
3.1. Le billet de banque refuge	12
3.2. Les banques italiennes doublent la rémunération de leurs épargnants.....	13
3.3. Des entreprises placent des obligations auprès des particuliers.....	18
3.4. Les portefeuilles boursiers des Français fondent.....	19
3.5. Rachats d'OPCVM dans tous les pays sauf au Royaume-Uni.....	22
3.6. Décollecte de l'assurance vie française supérieure à la collecte d'épargne bancaire	29
4. LE CREDIT	33
4.1 Ralentissement du recours au crédit.....	33
4.2 Stagnation du crédit habitat malgré la modération des taux	34
4.3 Crédit à la consommation : moins de cas de surendettement.....	36
5. INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS	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

En ce début d'année 2012, l'hétérogénéité des trajectoires économiques nationales se lit nettement dans les comportements d'épargne des Européens. On épargne beaucoup dans les pays qui, comme l'Allemagne, la France et la Belgique ont réussi à préserver en moyenne les revenus des ménages sans pour cela dissiper les inquiétudes pour l'avenir. On puise dans les réserves pour amortir le choc de la récession sur la consommation dans les pays les plus touchés, Espagne et Italie. Le Royaume-Uni reste à part, avec une épargne, certes plus élevée que dans la période de bulle du crédit, mais encore décrochée par rapport à l'Europe continentale.

La performance financière des placements tend aussi à diverger. Les banques centrales fournissent partout des liquidités aux banques à bas prix, ce qui a contribué à maintenir les taux du crédit habitat à des niveaux modérés. Mais les investisseurs, qui ont encore un biais national malgré l'intégration européenne, sont diversement affectés par la conjoncture des marchés: la baisse des taux sur le Bund, la performance de la Bourse de Francfort et, à contre-tendance de l'Europe, la hausse des prix de l'immobilier résidentiel, génèrent un effet de richesse en Allemagne. Ailleurs, la valorisation des patrimoines subit la baisse de la Bourse, la hausse des taux longs sur la dette des Etats et au mieux le tassement de l'immobilier. Un investisseur ayant investi en 2005 sur la bourse la plus performante (Francfort) aurait en 2012 un portefeuille valant 2,7 fois plus que celui ayant investi sur la moins performante (Madrid). Mais il est vrai qu'en contrepartie, les banques espagnoles et italiennes font bénéficier leurs clients d'une rémunération nettement plus favorable sur leur épargne bilancielle.

Sur le compartiment des fonds d'investissement, la situation est restée partout globalement mauvaise fin 2011 et début 2012. L'hémorragie sur les fonds monétaires s'est ralentie courant 2011 et semble s'être inversée début 2012. Mais les OPCVM de long terme continuent d'enregistrer de forts rachats des investisseurs. Dans ce contexte morose, signalons tout de même le maintien d'un flux régulier de souscriptions de fonds par les particuliers au Royaume-Uni.

La répartition des actifs reflète le pessimisme des ménages. En Grèce, avant même l'exacerbation au mois de mai des craintes de sortie de l'euro, les particuliers en sont venus à conserver plus d'encaisses en billets de banque que sur leur compte chèque. En France, sans bien sûr que le phénomène ait la même ampleur ni les mêmes causes, on note aussi un recours accru à la monnaie fiduciaire. Autre observation mal expliquée : les sorties de l'assurance vie française sont compensées pour partie par un transfert vers les livrets d'épargne et les comptes à terme. Mais pour partie seulement: le taux de placements financiers en données désaisonnalisées a brusquement chuté de trois points au dernier trimestre 2011, ce qui indique un manque à gagner d'autant sur la collecte globale d'épargne.

Du côté du crédit, le ralentissement se confirme ou s'amplifie, tant sur le crédit habitat que le crédit à la consommation. La France se maintenait à un niveau plus soutenu que les autres pays au premier semestre 2011, mais la production de nouveaux crédits s'est progressivement rétractée. La baisse du nombre de dossiers déposés auprès des commissions de surendettement au premier trimestre 2012 par rapport à la même période en 2011 est sans doute la conséquence du recul du crédit à la consommation.