



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

**STRICTEMENT CONFIDENTIEL**

# **Tableau de bord de l'Épargne en Europe**

**Janvier 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

Janvier 2013

## Sommaire

1.	VUE GENERALE.....	4
2.	PRIX DES ACTIFS ET COMPORTEMENTS D'EPARGNE .....	5
2.1.	Avantage aux épargnants exposés aux actions.....	5
2.2.	Les ménages qui le peuvent épargnent .....	9
3.	LES PLACEMENTS FINANCIERS .....	12
3.1.	Forte hausse des compte-chèques allemands et belges .....	12
3.2.	L'enjeu des dépôts et livrets pour les banques.....	13
3.3.	Erosion des portefeuilles obligataires en Italie .....	18
3.5.	Les achats d'actions en direct restent faibles malgré le rebond des marchés.....	20
3.6.	Bonne tenue des fonds obligataires et décollecte sur les fonds monétaires .....	23
3.7.	L'assurance vie s'est un peu ressaisie au deuxième semestre 2012 .....	30
4.	LE CREDIT .....	34
4.1	Le demande de crédits reste faible .....	34
4.2	Des taux d'intérêt sur le crédit habitat au plus bas.....	36
4.3	Régression du crédit à la consommation .....	37
4.4	Surendettement et créances douteuses .....	39
5.	INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS .....	40
 <u>Liste des encadrés:</u>		
	<u>Encadré 1: Le Liquidity Coverage Ratio (LCR ).....</u>	<u>15</u>
	<u>Encadré 2: Piliers 2 et 3 de l'épargne retraite en Allemagne .....</u>	<u>33</u>

Ce document a été établi par Didier Davydoff et Laetitia Gabaut.

Les données ont été rassemblées par INSEAD OEE Data Services (Li Qin et Michael Klages)

# 1. Vue générale

Les ménages européens ont été confrontés en 2012 à des taux d'intérêt très faibles et en baisse. La plus grande partie de leur épargne financière a de ce fait été mal rémunérée. Ils ont certes bénéficié de la reprise boursière consécutive aux engagements pris par la BCE pendant l'été, mais leur exposition limitée au marché des actions - guère plus d'un cinquième de leur patrimoine financier en Europe continentale, contre plus de la moitié aux Etats-Unis -, ne leur a pas permis d'en profiter beaucoup. Faute de bénéficier passivement d'un effet de richesse sur leur patrimoine, ils ont continué d'épargner autant qu'ils le pouvaient, dans un contexte d'inquiétude généralisée.

Mais leur capacité d'épargne est inégale. En Europe du Sud, le chômage massif et la baisse des revenus, n'ont pas permis, en moyenne, de maintenir leur taux d'épargne. En France, le taux d'épargne se maintient, mais surtout sous l'effet d'une baisse du recours au crédit, car la masse globale des flux de placements financiers est désormais en baisse. L'Allemagne et la Belgique, au contraire, parviennent à préserver un niveau d'épargne financière élevé.

L'immobilier pourrait être considéré comme un refuge. Et de fait en Allemagne, un nombre croissant de ménages investissent sur le non-financier. Le marché dans ce pays garde sa spécificité puisque, après des années de stabilité alors que dans la plupart des autres pays les prix montaient, il est depuis la crise financière en hausse, certes modérée en moyenne, mais rapide dans quelques grandes métropoles. Dans les autres pays, le volume des transactions en immobilier résidentiel est resté très faible. Malgré des conditions d'emprunt exceptionnelles, la demande de crédit habitat est en baisse. Au Royaume-Uni, la mise en place d'un système de refinancement à faible coût pour les banques, le « *New Lending Scheme* », a provisoirement permis d'enrayer la baisse de la production des crédits habitat. Le crédit à la consommation régresse aussi sous l'effet de la baisse de consommation en biens durables et de la dégradation de la confiance des ménages.

Malgré la faiblesse de leur rémunération, les livrets et dépôts à terme bancaire ont été privilégiés au premier semestre 2012, puis ils se sont stabilisés, sauf en France où le Livret A et le Livret de Développement Durable ont bénéficié de taux réglementés favorables et d'un rehaussement de leur plafond. Les produits de bilan sont un enjeu important pour la liquidité des banques, même si le calendrier de mise en place du ratio de liquidité à court terme du Comité de Bâle a été repoussé. En Italie, les banques organisent le transfert des avoirs en titres de créance (sur l'Etat ou sur les banques elles-mêmes) de leurs clients vers les dépôts. Mais en France, la forte collecte du Livret A a pesé sur celle des livrets fiscalisés.

Les autres placements financiers sont restés peu recherchés. Le rebond des marchés financiers au deuxième semestre n'a pas encore incité les épargnants à investir sur les actions détenues en direct ou au travers de fonds d'investissement. Les fonds monétaires, peu rémunérateurs, sont en décollecte. Tous types de fonds confondus, la France est le pays qui a enregistré les plus fortes sorties. Luxembourg, Dublin et Londres progressent comme places de domiciliation. On note en particulier des ventes importantes en Italie et en Allemagne de fonds obligataires ou diversifiés, domiciliés à Luxembourg et à Dublin.

L'épargne financière de long terme (assurance vie et fonds de pension) a bien résisté en Belgique et en Allemagne, où la performance des contrats en euros, certes beaucoup plus basse qu'au début des années 2000, reste cependant plus favorable que celle des produits bancaires. En France, l'assurance-vie est le seul produit (avec l'épargne réglementée) dont la fiscalité n'a pas été alourdie par la loi de finances pour 2013 et après un premier semestre marqué par d'importants retraits, la collecte nette est redevenue positive en fin d'année. Au Royaume-Uni, les cotisations aux fonds de pension restent d'un volume inférieur aux retraites payées.