



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

STRICTEMENT CONFIDENTIEL

Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Janvier 2014

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 2014

Sommaire

1. VUE GENERALE.....	4
2. PRIX DES ACTIFS ET COMPORTEMENTS D'EPARGNE.....	5
2.1. Les prix des actifs portés par un certain optimisme.....	5
2.2. Les placements financiers ne résistent qu'en Allemagne.....	8
Encadré 1 : Pouvoir d'achat, l'Allemagne creuse l'écart.....	9
Encadré 2 : Comment s'expliquent les variations du taux d'épargne des ménages espagnols ?.....	11
3. LES PLACEMENTS FINANCIERS.....	13
3.1 Les compte-chèques à des plus hauts historiques, sauf en France.....	13
3.2 Baisse de l'épargne de bilan en Allemagne et au Royaume-Uni.....	14
3.3 Transferts des obligations bancaires vers l'épargne de bilan en Italie.....	17
3.4 Des épargnants circonspects face au rebond des actions cotées.....	19
3.5 Les épargnants acheteurs de fonds d'investissement, sauf en France.....	23
3.6 L'épargne longue progresse.....	29
4. LE CREDIT.....	32
4.1 Les Italiens et les Espagnols continuent de se désendetter.....	32
4.2 Rebond de la production de crédit habitat.....	33
4.3 Le crédit à la consommation recule encore, sauf au Royaume-Uni.....	36
4.4 Le surendettement.....	38
Encadré3 : Evolutions du régime d'insolvabilité des ménages en Espagne.....	40
5. FAIBLESSE DES INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS.....	41
ANNEXE : DEFINITIONS ET METHODOLOGIE.....	42

Ce document a été rédigé par Didier Davydoff.

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

1. Vue générale

Alors que les tensions sur le système financier et les finances publiques en Espagne et en Italie s'atténuent, des signes apparaissent, encore ténus, de convergence entre les comportements d'épargne dans la zone euro. Les ménages de ces deux pays semblent revenir vers les taux d'épargne élevés observés en Allemagne, en France et en Belgique. Mais une analyse plus fine montre que de fortes divergences apparaissent ou s'accroissent entre l'Allemagne et les autres pays en matière de placements financiers. En Allemagne, le revenu disponible des ménages, comparé en parité de pouvoir d'achat, creuse l'écart avec tous les autres pays, tandis que les prix de l'immobilier et le recours au crédit augmentent, tous ces facteurs soutenant le volume des placements financiers. Partout ailleurs (sauf peut-être en Belgique), ces placements sont devenus beaucoup plus faibles qu'avant la crise financière.

L'épargne bancaire résiste cependant dans plusieurs pays. En France, l'effet des hausses de plafond des Livrets A et de Développement Durable sont maintenant amortis. Mais la rémunération après impôt, relativement favorable de l'épargne réglementée tire vers le haut les taux offerts sur l'ensemble des produits bancaires qui ont de ce fait bien résisté. En Italie, les placements en obligations bancaires, traditionnellement importants, basculent vers les livrets et dépôts à terme, qui offrent des rémunérations certes en baisse par rapport à 2011, mais qui restent plus élevées qu'ailleurs. En Espagne également, les produits de bilan bénéficient de la stabilisation du taux d'épargne. A l'inverse, cette épargne baisse sensiblement au Royaume-Uni et en Allemagne, où les banques restent les moins généreuses d'Europe.

Les ménages britanniques bénéficient de la hausse des marchés d'actions à travers leurs droits sur les fonds de pension dont la valeur augmente malgré des cotisations structurellement inférieures aux prestations. Ailleurs, les encours augmentent principalement sous l'effet des nouveaux placements.

Les ménages européens restent circonspects à l'égard des marchés d'actions et ils n'ont guère profité de la hausse des cours en 2013. En France, ils restent à l'écart des achats d'actions en direct, mais aussi des OPCVM actions, et la légère hausse de la part des contrats en unités de compte dans les cotisations d'assurance vie en 2013 ne compense pas les dégagements de l'exposition au marché des actions. Le regain des introductions en Bourse, en particulier au Royaume-Uni et en Italie (où le gouvernement a annoncé un programme de privatisations important), et plus récemment en France pourrait faire revenir certains épargnants vers le marché.

Les Espagnols continuent de se désendetter. C'est le cas également des Italiens, alors même que leur recours au crédit était déjà l'un des plus faibles d'Europe. Les banques de ces deux pays semblent ne pas avoir complètement répercuté sur les conditions d'octroi de crédit le desserrement de leur contrainte de financement. A l'inverse, la production de crédit à l'habitat progresse en Allemagne, en France et au Royaume-Uni. Le nombre de prêts à l'habitat au Royaume-Uni a été, au troisième trimestre 2013, le plus élevé depuis début 2008. Le Royaume-Uni est aussi le seul pays où le crédit à la consommation ne recule plus. Pour l'heure, les indicateurs britanniques de surendettement restent à des niveaux bas, malgré l'expansion du crédit. A l'inverse, en Espagne, le nouveau cadre législatif de la procédure de saisie en cas de défaillance des emprunteurs est plus favorable aux ménages en difficultés financières, ce qui se traduit par une hausse du taux de créances douteuses des banques espagnoles sur les ménages.