



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

**STRICTEMENT CONFIDENTIEL**

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

**Janvier 2017**

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

Amundi Asset Management

Association Française de la Gestion Financière (AFG)

Banque de France

Caisse des Dépôts

La Banque Postale

## MEMBRES ACTIFS

Association Verband der Privaten Bausparkassen

BNP Paribas

BPCE

CNP Assurances

Crédit Mutuel

Prometeia

Société Générale

## MEMBRES ASSOCIÉS

Association Française des Investisseurs Institutionnels (AF2I)

Association Nationale des Sociétés par Actions (ANSA)

BetterFinance

Bureau Européen des Unions de Consommateurs (BEUC)

# Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Janvier 2017

## Sommaire

<b>1. VUE GÉNÉRALE</b>	<b>7</b>
<b>2. PRIX DES ACTIFS ET COMPORTEMENTS D'ÉPARGNE</b>	<b>9</b>
2.1. Hausse modérée des prix d'actifs	9
2.2. Hausse des revenus	13
2.3. L'épargne reste volumineuse malgré les politiques monétaires non conventionnelles	14
<b>3. LES PRODUITS D'ÉPARGNE</b>	<b>17</b>
3.1. Les dépôts à vue à des niveaux historiques	17
3.2. Recul de l'épargne bancaire de court terme	19
3.3. Les Italiens fuient les obligations	21
3.4. Pas de réallocation de l'épargne vers les actions	23
3.5. Les fonds actions n'attirent pas encore	24
3.6. Assurance vie : les contrats garantis restent prédominants	28
3.7. Intérêt pour l'épargne retraite collective	29
<b>4. LE CRÉDIT</b>	<b>32</b>
4.1. Hausse de l'endettement	32
4.2. Dynamisme du crédit habitat	33
4.3. Accélération du crédit à la consommation dans tous les pays	37
<b>5. REGAIN DES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS</b>	<b>39</b>
<b>ANNEXE : DÉFINITIONS ET MÉTHODOLOGIE</b>	<b>41</b>

# 1. VUE GÉNÉRALE

Les politiques monétaires non conventionnelles diminuent le rendement de l'épargne financière des ménages européens. Les taux servis sur les produits d'épargne bancaire et d'assurance vie en euros ont encore baissé en 2016. Les marchés d'actions, en baisse depuis deux ans, ne se sont redressés qu'au dernier trimestre 2016. Madrid, Bruxelles et surtout Milan, pénalisés par les valeurs bancaires, terminent l'année 2016 en baisse par rapport à fin 2015.

Les revenus distribués sont en hausse dans l'ensemble des pays. Les plus fortes hausses ont été enregistrées en Allemagne, au Royaume-Uni, grâce à des hausses de revenus salariaux et en Belgique à grâce des allègements de l'imposition sur les revenus. Au Royaume-Uni, la hausse des revenus a alimenté une hausse de la consommation suite aux craintes du *Brexit* et le taux d'épargne est en baisse dans ce pays. Dans les pays de la zone euro, les taux d'épargne se maintiennent à des hauts niveaux.

Les placements financiers restent fournis, mais sont en légère baisse en Allemagne et en France. La hausse des placements financiers en Espagne et en Italie reste à confirmer : le gonflement des comptes courants et des fonds d'investissement peut annoncer une hausse de la consommation ou se transformer en une épargne durable.

Les encours de produits d'épargne bancaires de bilan sont en baisse. Contraintes par la politique monétaire des banques centrales, les banques ont abaissé la rémunération de leurs produits. Avec le retour de l'inflation au Royaume-Uni et en Allemagne en fin d'année, de nombreux produits ont une rémunération négative en termes réels.

En Italie, la défiance à l'égard des banques s'ajoute à cette tendance européenne et le retrait des comptes, livrets et obligations bancaires s'accélère au profit des fonds d'investissement et de l'assurance vie.

Les contrats d'assurance-vie garantis conservent encore leur avantage, mais leur rentabilité diminue progressivement. On n'observe pas de transferts importants vers des contrats en unités de compte. Plus généralement, les épargnants n'ont pas, dans leur grande majorité, cherché à améliorer leurs performances financières en se portant directement ou indirectement sur les actions.

Au total, les mesures de politiques monétaires non conventionnelles n'ont ainsi pas (encore) eu les effets escomptés sur les comportements d'épargne.

En revanche, la baisse des taux d'intérêt des crédits habitat a permis de compenser la hausse des prix de l'immobilier, notamment en Allemagne et en Belgique. En Italie et en France, les ménages ont pu profiter à la fois d'une hausse modérée des prix de l'immobilier et d'un coût du crédit au plus bas. Seuls les ménages britanniques ont été pénalisés par des taux restant à des niveaux relativement élevés et la cherté des biens. Dans tous les pays sous revue, le crédit à consommation est reparti à la hausse en 2016.

## Effets des politiques monétaires non conventionnelles : théorie et réalité

Effets attendus des politiques monétaires non conventionnelles	Ces effets sont-ils avérés ?	
	oui	non
<b>Baisse des rendements des produits monétaires, bancaires et d'assurance vie en euros.</b>	<p>La baisse est générale et d'autant plus sensible que l'inflation revient depuis la fin 2016.</p> <p>Le plafond des taux garantis sur les contrats d'assurance vie en Allemagne est abaissé de 1,5% à 0,9% au 1<sup>er</sup> janvier 2017.</p>	<p>En France, l'importance de l'épargne réglementée et la pression concurrentielle en assurance vie freinent la baisse des rendements.</p> <p>Les contrats d'assurance vie allemands en cours continuent d'offrir des rendements garantis élevés.</p>
<b>Les épargnants sont prêts à prendre plus de risques pour améliorer les performances de leur épargne.</b>	<p>Un ménage belge sur cinq a diversifié son épargne en 2016 en investissant sur les marchés financiers.</p> <p>En France, un certain déplacement des flux de cotisation d'assurance vie des contrats en euros vers les supports en unités de compte était observé fin 2016.</p>	<p>La grande majorité des épargnants européens restent à l'écart de la Bourse.</p> <p>Faible collecte des fonds Actions.</p> <p>En assurance vie, les contrats garantis restent prédominants.</p>
<b>L'effet de richesse et la faible rémunération de l'épargne incitent les ménages à consommer</b>	<p>Le taux d'épargne des Britanniques a baissé de six points entre 2010 et 2016.</p>	<p>Le taux d'épargne des ménages dans la zone euro ne baisse pas. Les placements financiers des Français et des Allemands étaient en légère hausse au premier semestre 2016.</p>
<b>L'accession à la propriété du logement est facilitée</b>	<p>En Allemagne, la hausse des prix de l'immobilier résidentiel est compensée par la baisse du coût de l'emprunt.</p> <p>En Espagne, Italie et Belgique les prix de l'immobilier et les taux ont baissé depuis 2013.</p>	<p>Au Royaume-Uni, le coût d'acquisition d'un logement a augmenté de 27% car les prix de l'immobilier et les taux d'emprunt ont augmenté. Malgré les politiques incitatives, les primo-accédants sont évincés du marché hypothécaire par les investisseurs en immobilier locatif.</p>