



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

**STRICTEMENT CONFIDENTIEL**

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

**Septembre 2007**

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 suivant du Code Pénal.

—

# Tableau de bord de l'Épargne en Europe

## Septembre 2007

### Sommaire

<b>1.</b>	<b>VUE GENERALE .....</b>	<b>5</b>
<b>2.</b>	<b>PRIX DES ACTIFS ET COMPORTEMENTS D'EPARGNE .....</b>	<b>7</b>
<b>2.1</b>	<b>Le prix des actifs.....</b>	<b>7</b>
<b>2.2</b>	<b>Revenu, épargne et endettement .....</b>	<b>14</b>
2.2.1	Le revenu disponible des ménages.....	14
2.2.2	L'épargne des ménages.....	16
<b>3.</b>	<b>LES PLACEMENTS FINANCIERS.....</b>	<b>20</b>
<b>3.1</b>	<b>Les moyens de paiement .....</b>	<b>20</b>
<b>3.2</b>	<b>Les dépôts à terme et comptes sur livret .....</b>	<b>21</b>
3.2.1	Tendances générales en Europe .....	21
3.2.2	L'épargne réglementée et les comptes rémunérés en France .....	23
<b>3.3</b>	<b>Les obligations et autres produits de taux.....</b>	<b>25</b>
<b>3.4</b>	<b>Les actions.....</b>	<b>27</b>
3.4.1	L'activité des marchés boursiers européens.....	27
3.4.2	L'actionnariat individuel en Europe.....	30
3.4.3	L'actionnariat individuel en France .....	32
3.4.4	Les actions non cotées.....	34
<b>3.5</b>	<b>Les OPCVM.....</b>	<b>36</b>
3.5.1	L'importance des différents produits dans les portefeuilles (tous agents économiques confondus).....	36
3.5.2	La collecte des fonds d'investissement (tous agents économiques confondus) .....	37
3.5.3	Les Places de domiciliation des fonds européens.....	38
3.5.4	La distribution des grandes catégories de produits (tous agents économiques confondus).....	40
3.5.5	Les fonds d'investissement dans le patrimoine et l'épargne des ménages européens.....	45
3.5.6	Les Exchange Traded Funds (ETF) ou Trackers.....	46
<b>3.6</b>	<b>Les Gestions alternatives .....</b>	<b>47</b>
3.6.1	Les hedge funds.....	47
3.6.2	Les warrants .....	48
3.6.3	Le capital investissement .....	49
3.6.4	Les fonds immobiliers.....	50

<b>3.7</b>	<b>L'assurance vie et les fonds de pension .....</b>	<b>52</b>
3.7.1	L'assurance-vie et les fonds de pension en Europe.....	52
3.7.2	L'assurance-vie et les fonds de pension en France.....	55
<b>4.</b>	<b>LE RECOURS AU CREDIT .....</b>	<b>57</b>
<b>4.1</b>	<b>Le crédit habitat .....</b>	<b>58</b>
<b>4.2</b>	<b>Le crédit à la consommation .....</b>	<b>60</b>
<b>5.</b>	<b>LES INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS.....</b>	<b>61</b>
	<b>Définitions et méthodologie .....</b>	<b>63</b>
	 Encadré 1 : Réforme fiscale mise en place le 1er janvier 2007 en France.....	 15
	Encadré 2 : Les OPCVM de Trésorerie Dynamiques affectés par la crise des « subprimes » .....	44
	Encadré 3 : Le lancement des premiers OPCI.....	52
	Encadré 4 : France : Mesures fiscales validées le 16 août 2007 par le Conseil Constitutionnel et complétées le 24 août 2007 par le Ministère de l'Economie et des Finances.....	60

Base de données disponible sur CD-Rom.

## 1. Vue générale

Le premier semestre 2007 marque la fin d'un cycle, caractérisé par l'augmentation des taux d'intérêt, la poursuite de la hausse de la Bourse, et la confirmation du ralentissement des prix de l'immobilier.

Le revenu moyen des ménages allemands et britanniques a vu sa croissance se ralentir en début d'année, alors qu'elle restait soutenue en France et en Espagne.

Les Allemands n'affectent que 8% de leur revenu à des placements financiers et ce taux est très stable. Les Espagnols ont au contraire été en mesure d'augmenter significativement leurs placements financiers depuis 2004, jusqu'à y consacrer plus de plus de 15% de leur revenu entre fin mars 2006 et fin mars 2007. Ces placements ont à l'inverse diminué en France depuis la fin 2005 et ils représentent une part du revenu comparable à celle des Britanniques (respectivement 11,4% et 12,6%).

De manière générale, les flux d'épargne ont eu tendance, sur la première partie de l'année, à plus se diriger vers les dépôts à court terme et les comptes sur livret que dans la période précédente. L'épargne de bilan bancaire à long terme recule en France (la décollecte des PEL s'ajoutant à celle des PEP) et elle stagne en Allemagne. Malgré une activité boursière intense (dont profitent les brokers on line), les ménages français, allemands et britanniques restent vendeurs nets d'actions cotées, tandis que les Espagnols et les Italiens se sont au contraire portés acquéreurs nets. Allemands et surtout Italiens restent actifs sur le marché obligataire, tandis que Britanniques, Français et Espagnols restent en majorité à l'écart de ce marché.

La collecte des fonds d'investissement s'est élevée à 84 milliards d'euros en Europe au deuxième trimestre 2007, soit 22 milliards de moins qu'au premier trimestre. Cette inflexion est due, pour une grande part à la baisse de la collecte sur les fonds monétaires, une collecte stable et élevée en Allemagne, mais en baisse pour les OPCVM domiciliés en France et au Luxembourg. Cette baisse est certes en grande partie saisonnière, les entreprises ayant traditionnellement une trésorerie moins importante au second trimestre qu'au premier. En données corrigées des variations saisonnières la collecte sur les fonds monétaires français reste élevée, mais elle baisse de 19% par rapport au premier trimestre, et, toujours en données corrigées des variations saisonnières, la collecte sur les fonds monétaires luxembourgeois baisse de 59%. La crise du sub-prime a déclenché des sorties de capitaux importantes du segment des OPCVM monétaires dynamiques pendant l'été et en septembre, et ce mouvement semble s'étendre à l'ensemble des monétaires à la fin du troisième trimestre.

L'hémorragie continue sur les OPCVM actions et obligations domiciliés en Allemagne et en Italie. L'Allemagne est dépassée, et l'Italie presque rattrapée par l'Espagne pour leur encours total d'OPCVM, toutes catégories confondues.

La collecte nette sur des produits d'assurance vie, toujours stimulées par les sorties de PEL, a été très importante en France au premier trimestre 2007. Elle se situe à nouveau à un niveau supérieur aux flux nets enregistrés sur les produits d'assurance vie et les fonds de pension britanniques et allemands. En revanche, la collecte nette sur ces classes d'actifs reste encore peu élevée en Espagne, et elle est devenue négative en Italie.

Enfin, la progression du crédit habitat reste vive dans la plupart des pays (sauf l'Allemagne), mais elle a tendance à se ralentir. L'encours du crédit à la consommation, comme la consommation elle-même, tend aussi à ralentir sa croissance, et on enregistre même sur douze mois une baisse en Allemagne.