



OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE EUROPÉENNE

**STRICTEMENT CONFIDENTIEL**

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

**Janvier 2010**

**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

Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (ACAM)

Association Française de la Gestion Financière (AFG)

Autorité des Marchés Financiers (AMF)

Banque de France

La Banque Postale

NYSE Euronext

## MEMBRES ACTIFS

BNP Paribas

BPCE

Confédération Nationale du Crédit Mutuel

CNP Assurances

Groupama Asset Management

Prometeia

Société Générale

Standard and Poor's

Viel & Cie

# Tableau de bord de l'Épargne en Europe

Janvier 2010

## Sommaire

<b>1. VUE GENERALE.....</b>	<b>4</b>
<b>2. PRIX DES ACTIFS ET COMPORTEMENTS D'EPARGNE.....</b>	<b>5</b>
2.1. Reformation de la courbe des taux et poursuite de la hausse boursière.....	5
2.2. Revenu, épargne et endettement .....	10
<b>3. LES PLACEMENTS FINANCIERS .....</b>	<b>15</b>
3.1. Abondance des encaisses laissées en dépôt à vue .....	15
3.2. Reflux général des dépôts bancaires à court terme .....	16
3.3. Obligations : les achats reprennent.....	22
3.4. L'activité boursière reste faible malgré la hausse des cours.....	24
3.5. Les fonds d'investissement .....	29
3.6. Reprise des placements en assurance vie et fonds de pension .....	40
<b>4. LE CREDIT .....</b>	<b>43</b>
4.1 L'endettement chute en Espagne .....	43
4.2 Le crédit habitat .....	46
4.3 Le crédit à la consommation.....	49
<b>5. INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS .....</b>	<b>50</b>
<b>ANNEXE : DEFINITIONS ET METHODOLOGIE.....</b>	<b>51</b>

# 1. Vue générale

Après le traumatisme de la crise financière exacerbée par la défaillance de Lehman Brothers en septembre 2008, la configuration de l'épargne européenne a commencé à se normaliser progressivement au deuxième trimestre 2009, mais le nouveau régime reste très différent de celui des années antérieures et le rétablissement progressif des équilibres est fragile.

Les revenus des ménages ont été soutenus après la crise par une augmentation massive des transferts sociaux, qui est venue compenser la baisse des salaires. Une part importante de ces soutiens a été épargnée. Les évolutions les plus brutales ont affecté les ménages espagnols et britanniques. Après avoir été les plus faibles épargnants parmi les grands pays d'Europe continentale, les Espagnols ont diminué leur endettement et propulsé leur taux d'épargne à plus de 20% de leur revenu disponible. Pour la même raison, les Britanniques ont aussi augmenté leur taux d'épargne mais dans de moindres proportions, et celui-ci reste en deçà de la moyenne européenne.

Le volume des placements financiers des ménages s'est inscrit en hausse à partir du deuxième trimestre, mais de manière inégale selon les types de produits. L'intérêt pour les dépôts à court terme a faibli, car la rémunération de ces produits n'a plus l'attrait qu'elle avait lorsqu'elle était poussée à la hausse par les tensions du marché interbancaire, à des niveaux souvent supérieurs à ceux de l'épargne longue. Les ménages laissent plus d'encaisses inactives ou très faiblement rémunérées sur leurs dépôts à vue, et ils se tournent à nouveau vers les placements à long terme : assurance vie, fonds de pension et produits bancaires (notamment le PEL français) , dans un contexte où l'incertitude sur le financement des retraites est à nouveau au centre du débat public. En phase avec la reprise boursière, les investisseurs recommencent à acheter (ou vendent moins) des OPCVM de long terme. Les Espagnols, les Français et les Britanniques semblent par ailleurs avoir légèrement renforcé leur portefeuille d'actions cotées par des achats nets sur le marché secondaire, le marché primaire étant atone en 2009.

Pour l'année 2010, l'incertitude prévaut sur la pérennité du timide regain du marché immobilier, dont toutes les variables d'épargne et d'endettement dépendent. Le coût du crédit est faible, et les transactions semblent s'étoffer. L'offre de crédit des banques est devenue un peu plus abondante, en particulier au Royaume-Uni, avec des taux d'intérêt dont l'écart avec les taux sans risque s'est réduit. Mais les pays européens abordent l'année en ordre dispersé, en particulier pour ce qui concerne la politique fiscale et les soutiens de l'économie. La demande de crédit et les fonds disponibles pour l'épargne financière et immobilière sera tributaire de l'évolution du revenu des ménages, qui risque d'être influencée négativement par les augmentations d'impôts et la réduction des transferts sociaux.