



L'Edito

Les capitaux, le nerf de la mondialisation

La montée des cours des matières premières et de l'énergie ainsi que les excédents commerciaux des pays émergents et de l'Allemagne génèrent d'importants flux de capitaux et une redistribution des richesses. Or cette redistribution ne s'effectue pas en sens unique. Ainsi, sur les 95 milliards d'euros d'excédents supplémentaires encaissés, en 2010, par les pays de l'OPEP, il est estimé que 25 milliards d'euros sont retournés, sous forme d'investissements, dans l'Union européenne, 20 milliards d'euros dans les BRIC et 8 milliards d'euros aux Etats-Unis. Ces flux de capitaux auraient généré un surplus de croissance de près de 0,2 point soit près de la moitié du prélèvement supplémentaire supporté par les pays consommateurs. A la dépendance énergétique se rajoute une dépendance financière, dépendance matérialisée par les besoins de financement des entreprises et des Etats. La capacité d'attirer les capitaux qui sont plus qu'abondants au niveau international devient donc un enjeu de premier ordre. Taux d'intérêt, taux de change et compétitivité économique sont des facteurs déterminants dans cette quête. L'Europe, du fait de son vaste marché intérieur et malgré ses imperfections, constitue de loin la première zone d'accueil des investissements internationaux. La création d'un réel marché de l'épargne avec une harmonisation des règles en vigueur pour tous les acteurs qu'ils soient assureurs, fonds de pension, mutuelles... permettrait de conforter cette position.

Philippe Crevel

Chiffres ...

Au 1^{er} mars, l'Inde comptait 1 210 193 422 habitants. La population de ce pays pourrait encore s'accroître d'un demi-milliard d'ici cinquante ans. L'Inde sera alors la première puissance démographique, la Chine devant perdre sa 1^{ère} place autour de 2035.

L'Actualité

Le match de l'année : Livret A/Assurance-vie ?

Entre les deux produits d'épargne préférés des Français, l'assurance-vie et le livret A, les points de convergence apparaissent, à première vue, faibles. D'un côté, un produit liquide, plafonné à 15 300 euros, destiné à l'épargne de précaution et visant une large clientèle populaire ; de l'autre, un produit d'épargne à long terme, non plafonné, aux usages multiples et pouvant intégrer un grand nombre de supports (fonds euros, UC). Or, force est de constater que depuis cinq mois, le Livret A enregistre des bons résultats quand l'assurance-vie fait du surplace. Ainsi, les livrets A et les livrets de développement durable ont enregistré, en avril, une collecte nette de 2,2 milliards d'euros. Sur les quatre premiers mois de l'année, la collecte de ces deux produits atteint 10 milliards d'euros contre 2,4 milliards d'euros en 2010. L'assurance-vie n'a enregistré, du mois de janvier au mois d'avril, qu'une collecte de 12 milliards d'euros, en recul de 48 % par rapport à la même période de 2010. La préférence pour le Livret A n'explique qu'en partie le recul de la collecte de l'assurance-vie qui a été pénalisée par les incertitudes fiscales et par la concurrence de l'immobilier, valeur refuge en période de crise.

Les Français, amateurs de placements non risqués, comme les autres européens...

Le total des placements financiers des Français s'élevait, au 31 décembre 2010, à 3 622 milliards d'euros dont 921 placés en actifs liquides et non risqués (comptes à vue, titres monétaires, livrets). 1 495 sont placés en actifs non liquides et non risqués (comptes à terme, épargne contractuelle, assurance-vie en fonds euros). Ces deux catégories représentent 66 % du total des placements financiers des ménages français. Les actifs non liquides et risqués (actions et supports UC des contrats d'assurance-vie) ont atteint 747 milliards d'euros soit 20 % des actifs des ménages. Contrairement à certaines idées reçues, le patrimoine financier des Français ne diffère guère de celui de leurs homologues étrangers. Ainsi, la répartition entre dépôts, titres et assurance-vie est relativement identique en France et en Allemagne. En Espagne et au Japon, le poids des dépôts bancaires est, en revanche, supérieur ; l'assurance-vie et les fonds de pension jouent un moindre rôle en Espagne et en Italie.

Chronique d'un vieillissement annoncé

La France comptera 73,6 millions d'habitants au 1^{er} janvier 2060 soit 11,8 millions de plus qu'en 2007. Le nombre de personnes de plus de 60 ans augmentera de plus de 10 millions. En 2060, une personne sur trois aura ainsi plus de 60 ans. Jusqu'en 2035, la proportion de personnes âgées de plus de 60 ans progressera fortement. Cette forte augmentation est transitoire et correspond au passage à ces âges des générations du baby-boom. Après 2035, ce sont les plus de 85 ans qui augmenteront rapidement. La dégradation du rapport de dépendance (nombre des plus de 60 ans rapporté au 20-59 ans) est plus rapide en début de période. Ce ratio resterait néanmoins en dessous de 50 % en 2060. Il se situerait entre 50 et 60 % dans 9 pays européens dont l'Allemagne, l'Espagne et l'Italie. Il serait supérieur à 60 % en République Tchèque ou en Pologne. L'Allemagne doit faire face à une diminution de sa population active ce qui explique, en partie, ses bons résultats en matière de chômage. Cette situation devrait conduire le gouvernement allemand à étudier un report de l'âge de la retraite de 67 à 69 ans.



LA LETTRE D'INFORMATION DU CERCLE DES EPARGNANTS

L'Actualité

Comptes notionnels, cinq pays ont franchi le pas. A qui le tour ?

Cinq pays en Europe ont opté pour la mise en place d'un système de retraite reposant sur les comptes notionnels (chaque actif est doté d'un compte virtuel retraçant l'ensemble des cotisations qu'il verse durant sa vie professionnelle pour la retraite). Sa retraite est calculée en fonction du montant actualisé des cotisations en appliquant un coefficient de conversion intégrant l'espérance de vie). La Pologne a prévu que ce système ne s'applique qu'aux générations nées après 1949 ; les droits acquis étant maintenus. En Suède, les générations nées avant 1938 sont intégralement couvertes par l'ancien système, les générations, nées entre 1938 et 1954, dépendent des deux systèmes

et celles nées après 1954 sont exclusivement assujetties au régime en comptes notionnels. Un fonds de réserve a été mobilisé afin de réduire les pertes de prestations occasionnées par le transfert d'un régime à un autre. En Italie, seules les personnes qui avaient moins de 18 années de cotisation en 1996 sont couvertes par le nouveau régime. En Lettonie, toutes les nouvelles pensions versées à partir de 1996 sont calculées en ayant recours avec les comptes notionnels. En Kirghizstan, tous les salariés sont dotés, depuis 1996, d'un compte notionnel. Selon la loi portant réforme des retraites de 2010 La France devrait étudier la question après 2013...

Ce n'est pas toujours la fête pour les retraités français...

Le taux de remplacement (montant de

la pension par rapport au dernier salaire) est de 49,1 % au niveau du salaire moyen (32 700 euros) et de 55,9 % pour les bas salaires (50 % du salaire moyen). La France est en-dessous de la moyenne de l'OCDE en particulier pour le salaire moyen. Les régimes de retraites obligatoires (régimes de base et régimes complémentaires) fournissent plus de 85 % des revenus des retraités français contre 70 % en moyenne au sein de l'OCDE. La part des régimes professionnels et individuels est, en France, de 5 % contre plus de 15 % chez nos partenaires. A ce sujet, l'OCDE demande à la France de rééquilibrer son système de retraite qui faute de quoi pourrait enregistrer des pertes importantes sans pour autant garantir le maintien du niveau de vie des futurs retraités.

Libres Pensées

La famille au secours des retraités ou l'inverse ?

Qui aide qui ? Les retraités qui disposent, aujourd'hui, d'un niveau de vie comparable (par unité de consommation) aux actifs sont mis de plus en plus à contribution pour aider leurs enfants et leurs petites enfants. Ce sont les 55/65 ans qui possèdent le patrimoine le plus élevé ; il a été constitué durant les « 30 glorieuses » et a bénéficié du processus d'appréciation des années 2000. Par ailleurs, la montée en puissance des retraites par répartition a profité, à plein, aux générations nées

après la Seconde Guerre Mondiale. Mais, les retraités bénéficient également de l'appui des familles à travers la Caisse Nationale d'Allocations Familiales qui finance une part non négligeable des retraites. En effet, le système de financement de la protection familiale est d'une rare complexité du fait de la multiplication des interventions croisées entre les différentes caisses de Sécurité sociale ainsi que du fait de la juxtaposition de nombreux fonds. Ainsi, le montant des dispositifs de solidarité intégrés au régime général de retraite s'élève à 28,6 milliards d'euros dont 75 % sont financés par des organismes extérieurs (le Fonds de

Solidarité Vieillesse et la Caisse Nationale d'Allocations Familiales). La CNAF prend, en particulier, en charge l'allocation vieillesse des parents au foyer ou les majorations pour enfants pour 8,1 milliards d'euros. Le FSV finance, à hauteur de 13,2 milliards d'euros le minimum contributif, les droits « retraite » liés aux périodes maladie, invalidité, maternité, chômage ou liés au Service national. Il faut souligner que 60 % des dépenses de solidarité sont financées par la CSG. De là à imaginer qu'il faudrait harmoniser le taux de CSG applicable aux retraités, il y a un pas à franchir sauf en période électorale.

A Suivre

Perdu de vue : le décret de codification de l'épargne retraite

Annoncé depuis de très nombreux mois, le décret visant à codifier l'épargne retraite et à toiletter certains produits est toujours en attente de publication. La stagnation du PERP devrait pourtant conduire les pouvoirs publics à être plus audacieux en la matière en diminuant les contraintes qui pèsent sur ce produit. Son alignement sur les Contrats Madelin (qui sont des produits d'épargne retraite individuelle à destination des travailleurs non salariés) constituerait une

avancée notable. Il n'y a aucune raison d'avoir deux régimes juridiques pour un produit de même nature.

Les Français, fournis for ever

Selon l'OFCE, le taux d'épargne des ménages devrait se maintenir à un haut niveau en 2011, autour de 15,9 % du revenu disponible brut, contre 16 % en 2009 et 15,8 % en 2010. L'augmentation des cours des matières premières ne conduirait pas les ménages à puiser dans leur bas de laine. La volonté de maintenir leur épargne de précaution face au maintien d'un fort taux de chômage l'emporterait sur leur souhait de consommer d'avantage.