



## L'Edito

**« Du sang, des larmes et de la sueur »  
mais aussi de l'espoir.**

Les épargnants, en cette fin d'été, ont le sentiment d'être victimes d'une double peine. Après la crise financière du mois d'août qui a rabaissé le montant de leurs actions et ne devrait pas contribuer à améliorer le rendement du reste de leur épargne, ils ont appris qu'ils devront payer plus d'impôts et de taxes sur leurs produits financiers. Ainsi, après avoir participé au financement des déficits publics, à travers leurs contrats d'assurance-vie ou de leurs OPCVM, ils sont contraints de verser une contribution supplémentaire afin que les pouvoirs publics puissent faire face à leurs engagements en matière de dette. Il n'est jamais agréable de payer plus d'impôts et de taxes, c'est une évidence mais nous avons tout à gagner, et les épargnants les premiers, d'un assainissement des comptes publics. La progression vertigineuse de la dette met, à plus ou moins court terme, en jeu la possibilité pour l'Etat de rembourser ses créanciers ; en outre, elle constitue un lest de plomb pour notre croissance. Si l'été 2011 peut, a priori, apparaître meurtrier pour les épargnants, il peut se révéler in fine bénéfique. Le plan fiscal de François Fillon comme la crise doivent les inciter à examiner leur portefeuille. En période de basses eaux, il faut se délester des canards boiteux et acquérir des titres à forts rendements. L'accroissement des prélèvements fiscaux et sociaux doit également conduire à rechercher une plus grande rentabilité en modifiant son allocation d'actifs.

## « Chiffres »

En 2010, seuls 16 % des départs à la retraite concernaient des personnes de plus de 65 ans, soit environ 113 000 personnes. Les femmes représentent 65 % des départs à 65 ans. 87 % des assurés concernés ne disposaient pas de la durée d'assurance nécessaire pour obtenir la retraite à taux plein.

## L'Actualité

### Un demi-milliard d'Européens mais pour combien de temps encore ?

Si la Chine et l'Inde ont dépassé le milliard d'habitants depuis de nombreuses années, l'Europe a atteint le demi-milliard d'habitants en 2010. La population de l'Union est de 502,5 millions d'habitants au 1<sup>er</sup> janvier 2011 (source Eurostat). Le taux de croissance a été de 1,7 pour mille. En ce qui concerne la population de la zone euro, elle est de 332 millions d'habitants et le taux de croissance a été de 3,1 pour mille. Les taux de natalité les plus élevés ont été enregistrés en Irlande (16,5 pour mille), au Royaume-Uni (13 pour mille) et en France (12,8 pour mille). Parmi les plus faibles figurent l'Allemagne (8,3 pour mille), la Lettonie (8,6 pour mille) et l'Italie (9,3 pour mille). L'immigration a été la plus forte au Luxembourg, en Suède, en Italie et en Belgique. La population a augmenté dans vingt pays et baissé dans sept dont l'Allemagne et de nombreux pays de l'Europe de l'Est. La France se caractérise par un fort accroissement naturel, + 284 000 et un faible solde migratoire, 75 000, contre 360 000 pour l'Italie, 163 000 pour le Royaume-Uni et 130 000 pour l'Allemagne.

### Assurance-Retraite : presque 10 milliards d'euros de cotisation

Fin 2010, les cotisations pour les produits d'assurance et d'épargne retraite se sont élevées à 9,9 milliards d'euros dont 5,8 milliards au titre des contrats collectifs en entreprise et 4,1 milliards d'euros pour les contrats de particuliers. Les retraités ont touché 6,5 milliards d'euros dans le cadre de leurs produits d'épargne retraite contre 265 milliards d'euros au titre de leurs pensions issues des régimes obligatoires (193 milliards d'euros pour les régimes de base et 72 milliards d'euros pour les régimes complémentaires). Les régimes supplémentaires représentent 2,2 % des prestations retraite. Le montant de l'épargne retraite capitalisée atteint 134 milliards d'euros, en progression de 6 % par rapport à 2009.

### Prémises de crise, le taux d'épargne de nouveau à la hausse

Quand la crise menace, les Européens épargnent même si leur pouvoir d'achat est en berne. Cette règle s'était appliquée en 2008 et semble encore se vérifier au regard des chiffres du premier trimestre 2011. Le taux d'épargne est ainsi passé à 11,2 % du revenu disponible brut contre 11,6 % à la fin de l'année 2010. Dans la zone euro, le taux d'épargne a cessé de diminuer en se stabilisant à 13,3 % dans un contexte de baisse du pouvoir d'achat, -0,3 % au premier trimestre faisant suite à une baisse de 0,1 % au dernier trimestre 2010. Il est donc logique que la consommation diminue (-0,3 %). L'investissement des ménages, essentiellement consacré à l'immobilier, reste à un niveau faible, 8,9 % du revenu disponible brut loin de son taux de 2007, supérieur à 10 %.

### Chasse aux mauvaises niches ou chasse au succès ?

L'assurance-vie, un des rares placements longs en France, est-elle victime de son succès ? L'IGF a, dans son rapport, jugé comme peu efficace les avantages fiscaux dont bénéficie ce produit. Il n'en demeure pas moins qu'elle a évalué leur montant à un milliard d'euros pour un encours de 1 400 milliards d'euros et plus de 100 milliards d'euros de collecte par an. Victime de son succès, il a fait l'objet depuis plusieurs années d'une banalisation croissante. Il y a pourtant, quelques mois, le Gouvernement souhaitait favoriser l'épargne longue.



## LA LETTRE D'INFORMATION DU CERCLE DES ÉPARGNANTS

## L'Actualité

### Consommer ou épargner : un sacré dilemme

Le revenu disponible brut des ménages (c'est-à-dire le pouvoir d'achat) a baissé durant le premier semestre, essentiellement en raison de l'augmentation des prix. En 2012, le pouvoir d'achat sera amputé par les augmentations des prélèvements. Jusqu'à maintenant, face à la diminution de leur pouvoir d'achat, les Français n'ont pas puisé dans leur épargne, ils ont freiné légèrement leurs dépenses courantes. Qu'en sera-t-il dans les prochains mois ? La crainte du chômage pourrait conduire à accroître l'épargne de précaution

comme en 2008/2009. Par ailleurs, les épargnants pourraient être tentés de reconstituer leur patrimoine en épargnant davantage. Pour être utile à son pays, que faut-il faire ? Épargner pour préparer l'avenir à condition que l'épargne ne serve pas à financer des dépenses de fonctionnement des pouvoirs publics ou à payer les intérêts de la dette ou consommer pour éviter la récession ? Il est fort probable que les Français restent fourmis mais de quelle manière, c'est un autre problème...

### Le capital, victime de son facies

Les prélèvements sociaux applicables aux produits financiers ont augmenté en trois ans de 2,5 points. En 2008, pour financer le RSA, il avait été décidé

de relever ces prélèvements de 1,1 point. En 2010, dans le cadre de la réforme des retraites, une hausse de 0,2 point avait été adoptée. A l'occasion du plan d'assainissement, annoncé à la fin du mois d'août, une augmentation de 1,2 point est prévue et devrait s'appliquer à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012. Ce tour de vis est d'autant plus facile à vendre qu'il est légitimé par la soi-disant nécessité de rééquilibrer les prélèvements entre le capital et le travail sauf que nul n'a réellement prouvé que le premier fût sous-imposé. Pour l'assurance-vie, l'augmentation des prélèvements sociaux pourrait entraîner un manque à gagner en terme de rendement de 0,1 point.

## Libre Pensée

### L'heure des choix sonnera-t-elle à nouveau en 2012 ?

Le FMI a déclaré que la France devrait consentir de nouveaux efforts en matière de retraite. Les différents experts ont souligné que par rapport à la réforme de 2010, une dérive d'au moins 10 milliards d'euros est inévitable du fait de l'évolution de la démographie et de la situation de l'économie. Si le Parti socialiste gagne les élections de 2012 et respecte sa promesse de revenir sur la retraite à 62 ans, il faudra trouver la bagatelle d'une vingtaine de milliards d'euros faute de quoi la France pourra dire adieu à son triple A et à ses faibles taux d'intérêt. La réforme systémique, à travers l'introduc-

tion de comptes notionnels, avec prise en compte de l'espérance de vie des assurés constitue certainement une des voies possibles pour l'après élection présidentielle et cela quel que soit l'heureux élu ou l'heureuse élue.

### Les Baby-boomers et les actions

Selon une étude de la Réserve Fédérale de San Francisco, les « baby-boomers », nés entre 1946 et 1964, devraient modifier leur comportement en matière d'épargne en préférant alléger ou vendre leur portefeuille « actions ». « Afin de financer leur départ à la retraite, ils vont probablement céder les actifs qu'ils ont amassés, surtout les plus risqués comme les actions », précisent les auteurs du rapport, les économistes Zheng Liu et Mark Spiegel. Les auteurs de l'étude

soulignent que « cette vente massive pourrait lourdement peser sur la valorisation » du marché. Entre 1981 et 2000, période où l'activité professionnelle des « boomers » a été la plus intense, le coefficient de capitalisation des résultats (PER) du S&P 500 a triplé. Or, désormais, « la projection pour le prix réel des actions reposant sur les courbes démographiques constitue un modèle plutôt bearish », pessimiste donc, indique l'étude. Le document prévoit qu'aux Etats-Unis, le PER réel des actions (ajusté de l'inflation) devrait reculer de 13 % entre 2010 et 2021. Mais la patience des investisseurs à long terme finira par payer ! Car « nos calculs suggèrent qu'en 2030, la valeur réelle des actions aura augmenté de 20 % par rapport à 2010 », notent les deux économistes.

## A Suivre

### C'est « l'or ou pas l'or » de vendre ?

L'or a franchi la barre des 1 900 dollars l'once. De nombreuses publicités fleurissent afin d'inciter les épargnants à acquérir de l'or. Le précieux métal qui a perdu depuis 1976 tout rôle dans le système monétaire international a franchi la barre des 1900 dollars l'once, le 23 août dernier. En prenant en compte l'inflation, le record de 1980 à 2 400 dollars l'once reste encore à battre. La progression continue de l'or s'explique tant par les achats des banques centrales des pays émergents qui veulent se constituer un stock en phase avec la

puissance économique de leur pays que par les incertitudes qui pèsent sur l'évolution des actifs financiers comme les actions et les obligations. Le marché de l'or attire de nombreux investisseurs à la recherche de placements sans risque sauf que l'or ne l'est pas. De 1983 à 2005, sa valeur est restée stable autour de 800 dollars (en valeur actualisée). Le cours de l'or dépend de la production, des politiques des banques centrales et aussi de la demande industrielle (essentiellement micro-électronique) Il ne faut pas oublier que l'or ne rapporte rien et pour éviter de payer une taxe de 8 % sur le capital, il faut bien conserver les preuves d'achat.