



## L'Edito du Cercle

### L'épargnant est-il fou ?

En 2012, épargner a-t-il encore un sens ? Et pourquoi épargnons-nous ? Pas pour son assureur, sa banque, son conseiller financier mais pour soi ! Et, il faudra s'y faire, dans les prochaines années, avec la nécessaire cure d'assainissement des finances publiques, nous devons mettre un peu plus d'argent de côté afin de faire face à nos dépenses de retraite, de dépendance voire d'assurance-maladie. En outre, le resserrement de l'accès au crédit nous contraint déjà pour acquérir un bien immobilier à augmenter nos apports personnels. Mais épargner ne doit pas être vécu sous le seul angle de la contrainte. Epargner permet de financer des projets individuels, familiaux, professionnels... Par ailleurs, épargner est un geste responsable. L'épargne est à la base du financement de l'économie grâce au rôle d'intermédiation que joue les établissements financiers. Or, le problème clef de la France n'est pas le niveau de la demande mais l'insuffisance de l'investissement. Ce dernier, surtout dans le secteur industriel, nécessite des financements longs ; or en France, les épargnants, souvent incités par l'Etat, privilégient les placements courts. Les entreprises doivent donc supporter des coûts de transformation de l'épargne courte en financement long ce qui est préjudiciable à la compétitivité de l'économie. Il faut sur ce sujet souligner l'originalité de l'assurance-vie qui à travers le fonds euros contribue, en douceur, à cette transformation. Financer du long terme par du court terme n'est pas très rationnel. La priorité pour relancer l'économie française passe donc par une meilleure allocation de l'épargne. Comme le préconise un récent rapport de la Cour des Comptes sur l'assurance-vie, il convient d'encourager les placements longs avec en particulier le développement de l'épargne retraite.

## L'Actualité

### Le Cercle « en live » sur votre Smartphone

Vous pouvez retrouver toute l'actualité du Cercle sur votre Smartphone (Iphone ou Android) ainsi que sur votre tablette en téléchargeant l'appli du Cercle. Vous pouvez également, en quelques clics, évaluer votre future pension et connaître votre état de préparation financière à la retraite. A vous de jouer !

### La population active française rajeunira après 2022. Il n'y a plus qu'à attendre !

Compte tenu des évolutions démographiques, la population active française vieillira jusqu'en 2022 où l'âge moyen des actifs sera de 40,6 ans contre 39,5 ans actuellement. Avec le départ des dernières générations du baby-boom à la retraite et l'arrivée sur le marché du travail des générations 2000/2010, un léger rajeunissement est attendu. En 2030, l'âge moyen des actifs passerait en effet à 40,5 ans.

### L'Asie/Pacifique n'échappera pas à la question des retraites

Les pays émergents ne rattrapent pas l'Occident que sur le plan économique, c'est également le cas pour la démographie et plus particulièrement en ce qui concerne le vieillissement de la population. Selon une étude de l'OCDE publiée au mois de janvier 2012, entre 2011 et 2050, la population âgée de plus de 65 ans dans les économies de la région Asie/Pacifique passera de 6 % à 17 % quand elle atteindra 25 % en France. Le système de retraite dans les pays émergents est encore embryonnaire avec un taux de couverture variant de 56 % à Hong Kong à seulement 5,8 % en Inde et 4 % au Pakistan. En Chine, malgré 159 millions d'adhérents aux systèmes de pension, le taux de couverture n'est encore que de 17 %. Au sein des pays membres de l'OCDE, ce taux est en moyenne de 63 %. Par ailleurs, en Asie, la liquidation des droits s'effectue bien souvent en capital ne garantissant pas ainsi des moyens d'existence durant toute la retraite.

### Pour l'épargne à long terme, Les Etats-Unis meilleurs que la zone euro

Fin 2011, l'actif financier des ménages de la zone euro représentait un peu plus de trois fois le PIB des pays membres. L'assurance-vie et les fonds de pension font jeu égal avec les dépôts et les titres court terme autour de 100 % du PIB. Contrairement à une idée reçue, les actifs financiers des ménages américains sont supérieurs de près de 70 points de PIB à ceux des Européens du fait de l'importance des fonds de pension et d'investissement. Les coûts d'intermédiation sont plus faibles aux Etats-Unis et les entreprises peuvent plus facilement financer leurs dépenses de recherche. Pour se financer, les Européens que ce soit pour la dette publique ou pour leurs entreprises font appel plus fortement aux non-résidents que les Américains ce qui évidemment les rend plus vulnérables.

### La « City » de demain sera-t-elle moscovite ?

Les autorités russes, avec le concours de l'Autorité des Marchés Financiers, entendent mener à bon terme leur projet de « Moscou Place Financière Internationale ». Avec l'adhésion de la Russie à l'Organisation Mondiale du Commerce et les entrées de capitaux générées par la vente du gaz, du pétrole et des matières premières, Moscou souhaite devenir la grande place financière de l'Est du continent européen. Avec une croissance supérieure à celle de la zone euro, un endettement réduit à néant, Moscou a quelques atouts sous réserve d'améliorer son image et de moderniser ses structures économiques.



## LA LETTRE D'INFORMATION DU CERCLE DES ÉPARGNANTS

## L'Actualité

### To be or not to be rich ?

Bien souvent, pour déterminer l'état de richesse, il est étudié les déciles extrêmes de la courbe de distribution des revenus et du patrimoine. Dans les faits, il faudrait descendre au centile. Les membres du premier centile (les 1 % les plus riches voire les 0,1 %) ont amélioré leur situation quand les 1 % les plus modestes ont vu leurs conditions se dégrader. En revanche, pour les 98 % restant, il y a eu peu d'évolution sur dix ans. Ainsi, avant redistribution sociale, l'écart entre le niveau de vie des 10 % des Français les plus mo-

destes et les 10 % les plus aisés est de 16. Après redistribution (allocations, RSA...), l'écart est de 5,5. Cet écart évolue peu même si les allocations n'ont progressé qu'au rythme de l'inflation, ces dernières années, soit légèrement moins que les revenus salariaux. En ce qui concerne le capital, l'écart est beaucoup plus élevé du fait de la concentration du patrimoine qui représente plus de 7 années de revenu disponible brut des ménages. Néanmoins, il diminue du fait de l'accession à la propriété d'un grand nombre de Français. Ainsi, si l'écart de patrimoine entre les 10 % les plus modestes et les 10 % les plus riches était de 1 631 en

1998, il n'est plus que de 920 en 2010. Les 10 % des Français les mieux dotés ont, en moyenne, 1,2 million d'euros de patrimoine contre une moyenne de 1 351 euros pour les 10 % les plus pauvres.

### L'immobilier face à la décélération du crédit

Après l'alourdissement de la fiscalité des plus-values, après la remise en cause des avantages à l'investissement locatif, l'immobilier est confronté au ralentissement de la distribution des crédits aux ménages. Malgré ces signes négatifs, la pierre reste une valeur refuge en période de crise.

## Libre Pensée

### L'Afrique, le nouvel eldorado des épargnants ?

Investir en Chine, c'est complètement dépassé. Les entreprises chinoises n'ont-elles pas commencé à délocaliser nos propres délocalisations du fait des exigences salariales croissantes des ouvriers et employés chinois ? En outre, avec le vieillissement de la population, la Chine devra dépenser de plus en plus pour payer les retraites. Certes, d'autres pays asiatiques peuvent prendre le relais. Il est possible de se rabattre sur le Vietnam ou le Cambodge mais les risques sont inversement proportionnels à la taille de ces pays. La Mongolie et ses immenses réserves de matières premières pourrait être un nouvel eldorado à condition de supporter le climat. Il y a bien l'Amérique Latine mais les opportunités diminuent, les meilleurs places étant prises. De ce fait, le risque d'é-

clatement de la bulle spéculative pourrait se produire avant que les dividendes soient versés.

Bien évidemment, l'épargnant pourra jouer petit bras en optant pour les Etats-Unis dont le taux de croissance est revenu autour de deux points avec un dollar qui s'apprécie par rapport à un euro malade. Les Etats-Unis demeurent la première puissance économique avec un potentiel de croissance nettement supérieur à celui de la zone euro. Par ailleurs, le faible niveau des prélèvements obligatoires offre des marges de manœuvre pour assainir les finances publiques. Il y a également la Russie mais notre voisin de l'Est a refroidi, à plusieurs reprises, les investisseurs. Pour atteindre de beaux rendements supérieurs à 6 %, rien ne vaut l'Afrique. Bien évidemment, il ne faut pas être cardiaque car investir sur ce continent reste un pari mais qui est de plus en plus souvent gagnant. Le taux de croissance du continent dépasse

3 %. L'Afrique sub-saharienne connaît un taux de croissance proche de celui de l'Inde et supérieur à celui du Brésil. Le Ghana, l'Éthiopie, la Botswana, le Zimbabwe, le Nigeria, la Zambie, le Mozambique ou la Tanzanie constituent les Etats au développement le plus rapide. Selon une étude la Banque africaine de développement, la classe moyenne africaine s'élevait, en 2011, à 313 millions de personnes soit 34 % de la population totale contre respectivement 111 millions de personnes et 26,2 % en 1980. Compte tenu de leurs besoins en infrastructures et des richesses générées par les matières premières et l'énergie, le continent africain pourrait être le moteur de la croissance mondiale dans les prochaines années. Les Chinois et les Américains multiplient les opérations tant pour sécuriser leurs approvisionnements de matières premières que leurs débouchés commerciaux.

## A Suivre

### La France gagnée par une inflation de centenaires

En 1900, la France comptait 100 centenaires. Cinquante ans plus tard, ce nombre avait simplement doublé. En 1970, 1122 centenaires avaient été dénombrés. Depuis, l'explosion est en marche avec 3760 en 1990 et 17087 en 2012. En 2030, le nombre de centenaires correspondra à une ville de la taille de Saint Germain en Laye et en 2050 à une ville comme Rennes. Le nombre de centenaires devrait alors atteindre 198000, le temps des fêtes dans les maisons de re-

traite pour les célébrer ne sera plus de mise sauf à grever les budgets.

### Ils sont trop bas ; les taux d'intérêt doivent remonter !

Sur longue période des taux bas ne favorisent pas la croissance car ils pénalisent les investissements productifs au profit d'activités plus spéculatives comme l'immobilier ou la finance. Depuis plus de 10 ans, la politique des bas taux d'intérêt mine l'OCDE en favorisant l'endettement. Il s'agit maintenant de savoir quand et comment-les taux d'intérêt monteront.