



LE CERCLE DES ÉPARGNANTS

LETTRE  
D'INFORMATION  
DU CERCLE DES  
ÉPARGNANTS

Oct. 2013

N°87



L'EDITO

### L'appel du Grand Ouest...

Nous récusons le système économique et social américain en le caricaturant bien souvent. Or, celui-ci s'impose à nous de manière implicite. Même si l'histoire et les traditions des deux pays sont différentes, une convergence prend forme que ce soit au niveau de l'assurance-maladie ou au niveau de la couverture vieillesse. La réforme des retraites version 2013 en est la meilleure preuve. Tout en réaffirmant le rôle central de la répartition comme base de la solidarité entre les générations, le projet de loi présenté par le Gouvernement aboutit à un transfert de charges au détriment des jeunes générations et entérine une dégradation croissante du taux de remplacement des cadres (ratio des pensions par rapport aux derniers revenus d'activité). Entre une génération 53 et une génération 83, la perte est de 10 à plus de 20 points. C'est-à-dire que les pensions perçues ne représenteront plus que 40 % des derniers revenus. La désindexation des retraites complémentaires, la réduction des majorations pour enfant et l'augmentation des taxes et impositions réduiront inmanquablement le niveau des pensions. L'augmentation du nombre de trimestres nécessaires pour avoir une retraite à taux plein pénalise par définition ceux qui ont commencé à travailler tard avec un risque d'avoir une pension tronquée. Dans les faits, la logique d'assistance se substitue de plus en plus à celle de l'assurance. Les régimes de retraite obligatoires auront comme objectif de fournir au nom de la solidarité nationale un minimum de ressources comme cela est le cas aux Etats-Unis. Au-delà d'un certain niveau de revenus, le maintien d'un bon taux de remplacement supposera un effort individuel avec la souscription de suppléments de retraite. Le recours à l'épargne retraite sera d'autant plus nécessaire que les modes de vie des retraités se rapprochent de plus en plus de celui des actifs. Selon l'INSEE, l'écart entre retraités et actifs en matière de dépenses de consommation s'est réduit de 33 à 20 % de 2005 à 2012. La grande différence entre la France et les Etats-Unis, c'est l'hypocrisie. Dans notre pays, afin de ne pas choquer les âmes sensibles, les pouvoirs publics changent les règles tout en répétant que rien ne change.

L'ACTUALITE

### → Les épargnants relâchent leur effort

Le taux d'épargne brut, en Allemagne, s'inscrit en baisse depuis 2010. Il a perdu 0,4 point en trois ans (10,9 à 10,5 %). En France, la baisse s'accroît, le taux d'épargne net est passé de 16,1 à 15,6 % du revenu disponible brut. Selon le Gouvernement, ce taux devait s'abaisser à 15,4 % en 2014. En Italie, la baisse est comparable avec un taux d'épargne brut diminue également et est de 11,8 % en 2013. Du fait de la crise, le taux d'épargne, en Espagne, est passé, de 2010 à 2013, de 13,1 à 10,1 %. Aux Etats-Unis, après avoir augmenté en 2009 et 2010, le taux d'épargne est de nouveau orienté à la baisse ; 4,2 % en 2013 contre 5,7 % en 2011.

### → Et si c'était de la faute de Malthus ?

Malthus a tort tout en ayant un peu raison. De 1700 à 2012, la population mondiale a été multipliée par dix. Or, si la croissance de l'économie était de 0,1 % par an entre 0 et 1700, elle est passée à 1,6 % de 1700 à 2012. Or, la croissance de la population mondiale tend à se réduire au point qu'elle devrait atteindre son maximum vers 2050 autour de 9 milliards d'habitants. De ce fait, il n'est pas illogique, toute chose étant égale par ailleurs, que la croissance économique se ralentisse. Sans reprendre les thèses des partisans de la décroissance, il faut souligner que le taux de croissance de ces derniers siècles n'est pas tenable sauf à imaginer d'autres horizons planétaires. En effet, la poursuite du mouvement passé aboutirait à une population de 70 milliards d'habitants en 2300 et à une multiplication du PIB mondial par trois en cent ans (en retenant une croissance de 1 % !).

### → Et si le prochain krach était démographique ?

D'ici 2060, le Japon pourrait perdre 30 millions d'habitants et l'Allemagne 12 millions. La France peut espérer stabiliser sa population. Nous devons nous préparer non seulement à financer les retraites mais à revoir de fond en comble notre système économique et financier qui repose sur l'accroissement de la population. La recherche des gains de productivité est indispensable pour compenser la décroissance générée par le vieillissement. Le défi à relever est de concilier une prise de risques en matière d'investissement et une population de plus en plus composée de rentiers souhaitant ne pas perdre leur capital.



## LA LIBRE PENSEE



### Les banques centrales sont-elles des concurrentes déloyales pour les épargnants ?

Epargner est un sacrifice. L'épargnant en refusant de consommer réalise un pari, celui que l'argent placé lui rapporte plus que la satisfaction de la consommation immédiate. Aujourd'hui, les rendements des produits financiers de taux ont atteint des niveaux historiquement bas. L'épargnant est ainsi mal rémunéré face aux risques qu'il prend quand il choisit des produits obligataires. Ce n'est pas un phénomène nouveau. Durant les trente glorieuses, l'inflation érodait fortement la valeur des actifs financiers. Aujourd'hui, ce sont les banques centrales qui imposent une sous-rémunération en fixant des taux d'intervention très bas et en injectant des liquidités afin de soutenir les Etats et l'activité. Cet argent facile n'est pas un gage d'une bonne allocation d'actifs. Il favorise le développement de bulles spéculatives et peut aboutir au financement d'opérations à la rentabilité faible. L'épargnant est ainsi pénalisé par le changement de nature des banques centrales qui sont devenues des acteurs clefs du fonctionnement des économies modernes. Certes, il faut espérer que le désendettement en cours débouche sur un meilleur équilibre. En effet, le système de répression financière qui résume la pratique actuelle ne saurait durer trop longtemps faute de quoi l'investissement productif pourrait être durablement affecté. La croissance, à terme, risque de buter sur la faiblesse de l'investissement constatée depuis plusieurs années.

## A SUIVRE...



### Etats-Unis, le retour de l'immobilier

L'immobilier américain est sorti sinistré de la crise. 5 ans après, un certain retour à la normale prend forme. Le taux de propriété de la résidence principale qui était passé de 64 % en 1995 à 69 % en 2008 est revenu à 65 % en 2012. En revanche, la part des logements collectifs destinés à la location est passée de 10 % en 2005 à 33 % dépassant le niveau des 17 % atteint avant les années 2000. La rentabilité retrouvée de l'investissement locatif explique cette évolution qui est également liée au durcissement des conditions d'acquisition de sa résidence principale.



### La retraite française n'est pas la meilleure du monde

Le système français était longtemps reconnu comme un des plus généreux de l'OCDE. Il n'est pas certain que ce soit toujours le cas. Ainsi, le taux de remplacement (rapport entre le montant des pensions perçues et celui des derniers revenus d'activité) qui est un peu le juge de paix en la matière, est, en moyenne, en France de 49,1 %. Il est plus élevé que celui de l'Allemagne qui est de 42 %. Mais, en prenant en compte l'épargne retraite facultative, les Allemands reprennent la tête avec un taux de 59 %. Il est à noter que le taux de remplacement atteint 76 % en Autriche, 79 % au Danemark et 96 % en Grèce. Aux Etats-Unis, si les régimes de retraite de base sont faibles, en revanche, le cumul de toutes les pensions publiques et privées améliore fortement le taux de remplacement. Ainsi, ce dernier est de 39 % pour les régimes obligatoires et de 79 % en intégrant les plans d'épargne facultatifs.



### Age effectif de départ à la retraite

Au Japon, l'âge effectif de départ à la retraite est de 69 ans contre 61 ans en France. Il est de 65 ans aux Etats-Unis et de 62 ans en Allemagne. La moyenne des pays de l'OCDE est de 64 ans. En France, certains soulignent que près de 50 % de ceux qui demandent la liquidation de leurs droits à la retraite sont sans emploi. Il faut noter que le taux de chômage des seniors qui a, certes, progressé, demeure inférieur à la moyenne nationale. Par ailleurs, il ne faut pas négliger l'effet horizon. Plus l'âge de départ à la retraite est faible, plus les seniors éprouvent des difficultés à conserver un emploi, les entreprises refusant d'investir sur des actifs dont la carrière professionnelle s'arrête autour de 60 ans. Le report de l'âge légal de départ à la retraite améliore, en règle générale, le taux d'emploi des seniors.



### Les Pays-Bas, le pays des fonds de pension

Loin devant les Etats-Unis ou le Royaume-Uni, les Pays-Bas sont en tête, au sein de l'OCDE, en matière de fonds de pension. Ils pèsent 130 % du PIB néerlandais quand les fonds de pension suisses ne représentent que 100 % du PIB helvétique. Les actifs des fonds américains ne s'élèvent qu'à 67 % du PIB et ceux des fonds anglais à 73 %.

Le Cercle des Epargnants,  
partenaire du Groupe Generali

Génération.com  
responsable



LETTRE EDITÉE PAR

LE CERCLE DES EPARGNANTS

Directeur de la Publication : Philippe Crevel

Comité de rédaction : Séverine Beaudot,

Sarah Le Gouez

11, bd Haussmann • 75009 Paris

T : 01 58 38 65 87

[www.cercladesepargnants.com](http://www.cercladesepargnants.com)

[contact@cercladesepargnants.com](mailto:contact@cercladesepargnants.com)