



L'Edito du Cercle

Le vieillissement de la population, une coûteuse fatalité...

Quand le Chancelier Bismarck afin de conforter l'unification de l'Allemagne, célébrée dans la Galerie des Glaces du Château de Versailles le 18 janvier 1871, décida la mise en œuvre d'un régime général de retraite, il interrogea les actuels de l'époque sur l'âge à retenir pour le versement de la pension. Ils lui répondirent en cœur, « 65 ans Monsieur Le Chancelier », l'espérance de vie de l'Allemand étant inférieure à cet âge. Depuis la fin du 19^{ème} siècle, grâce aux progrès de la médecine, à l'amélioration des conditions de vie, notre espérance de vie s'est accrue de plus d'une dizaine d'années. Ce sont les gains de productivité qui ont permis de maintenir voire d'avancer l'âge de départ à la retraite. Pour autant, l'équation actuelle, avec une durée de vie à la retraite de 27 ans, des gains de productivité faibles, et une population active en stagnation est intenable. Les dépenses liées au vieillissement absorberont entre 30 et 33 % de la richesse nationale dans les prochaines années. La problématique du vieillissement sous-tend en grande partie celle de la crise économique et financière que nous connaissons. En effet, elle génère des dépenses supplémentaires d'assurance-vieillesse, d'assurance-maladie et de dépendance. Elle modifie également le fonctionnement du système économique. L'accroissement du nombre des retraités augmente celui des consommateurs au détriment de celui des actifs. Cela se traduit par plus d'importations et moins d'exportations. Si au moins cela était compensé par une plus forte appétence aux risques...

L'Actualité

Le défi du financement des PME

Les crédits bancaires représentent 80 % du financement des entreprises françaises quand le marché actions et obligations ne pèse que 20 %. Aux Etats-Unis ou au Royaume-Uni, ce rapport est inversé. En ce qui concerne les PME, le financement bancaire atteint 90 %. L'accès au marché des PME est rendu difficile par la complexité de la réglementation, mais surtout, par le nombre réduit d'intermédiaires spécialisés sur ce créneau. Il n'y a que 4 000 structures de « business angels » en France contre 40 000 au Royaume-Uni et 400 000 aux Etats-Unis.

Vieillesse de la population, l'Allemagne l'emporte sur la France

L'Allemagne est l'un des pays les plus concernés par le vieillissement démographique, sa population ayant déjà commencé à diminuer. Du fait d'un taux de fécondité inférieur à 1,4 pour mille et d'une structure démographique plus âgée que la notre, l'Allemagne est particulièrement impactée par l'alourdissement des dépenses de retraite. Or, les dépenses liées au vieillissement de la population (dépenses d'assurance-vieillesse, dépenses liées à la dépendance, dépenses d'assurances maladies liées au grand âge...) sont, en Allemagne, inférieures à celles de la France de quatre points de PIB en 2010 ; 23 % du PIB pour l'Allemagne, 27 % pour la France. D'ici 2030, cet écart devrait se réduire légèrement à l'avantage de la France. Les dépenses liées au vieillissement atteindraient 29 % Outre-Rhin et 31 % en France. Cet écart est imputable à l'âge de départ à la retraite et au mode de financement des retraites reposant, en France, quasi-exclusivement sur les régimes par répartition quand l'Allemagne a développé des piliers par capitalisation.

Et si la mondialisation était notre meilleure alliée

Selon 14 études effectuées depuis l'an 2000 par l'OCDE et d'autres organisations internationales, les échanges extérieurs joueraient un rôle positif sur la hausse des revenus. En favorisant les gains de productivité, les échanges permettraient l'augmentation des salaires moyens. Ainsi, selon l'OCDE, de 1970 à 2000, les ouvriers des secteurs manufacturiers des économies ouvertes ont obtenu des niveaux de rémunération trois à neuf fois plus élevés que ceux des économies fermées. Evidemment, l'ouverture sur l'extérieur n'explique pas tout. Les économies ouvertes sont celles dont le taux d'investissement est le plus élevé, celles dont la rigidité des marchés est la plus faible, et celles qui sont les moins rétives à l'innovation.



LA LETTRE D'INFORMATION DU CERCLE DES ÉPARGNANTS

L'Actualité

Mariages et Pacs, même combat...

205 596 PACS ont été, en 2010 signés contre 251 654 mariages. Depuis deux ans, la progression des PACS ralentit. 95,5% des PACS concernent des couples de sexe différent. Les pacsés ressemblent aux mariés avec des âges très proches. L'âge moyen au PACS de sexes différents est de 32,2 ans pour les femmes et 34,8 ans pour les hommes. Il est à peine plus jeune que l'âge moyen au mariage qui est de 32,6 ans pour les femmes et de 35

ans pour les hommes. La répartition par âge des pacs de couples de même sexe n'est pas la même ; les pacsés sont en moyenne plus âgés.

Prendre sa retraite dans le Sud et placer son épargne dans le Nord

Rien à voir avec le climat, mais selon l'OCDE, le taux de remplacement (pension/dernier salaire) s'élève à 81 % en Espagne, à 67 % en Italie contre 43 % en Allemagne. La France se trouve à mi-chemin avec un taux de 53 %. De là à conclure que plus le régime de retraite est généreux, plus la situation économique et financière est dégradée...

Il faut souligner qu'un fort taux de remplacement marque une préférence pour les anciennes générations. Mais les pays du Nord ne sont pas insensibles aux intérêts des seniors. Ils privilégient la rente, le désendettement et la lutte contre l'inflation.

Les plus de 50 ans ont pris le pouvoir

Les plus de 50 ans représentaient, en France, 23 % de la population en 1970 ; en 2030, leur part aura doublé pour atteindre 40 %.

Libre Pensée

Un même objectif mais plusieurs formules?

La mesure de la croissance donne lieu à de nombreuses conjectures. Le précédent Président de la République avait engagé plusieurs prix Nobel pour tenter de refonder le fameux Produit Intérieur Brut. La crise a mis un terme à cet exercice. Il faut donc en revenir aux vieilles formules. Pour simplifier, deux conceptions s'opposent ; selon la version anglo-saxonne, la croissance serait le produit du travail, du capital et d'un élément clef, le progrès technique. Pour les Fran-

çais et plus globalement pour les Keynésiens, la croissance est le résultat de la progression de la consommation et de l'investissement. D'un côté, une vision microéconomique qui met la priorité sur l'accroissement des facteurs de production ; de l'autre, une vision macroéconomique centrée sur le comportement des acteurs. Dans le premier système, l'épargne est une valeur clef contribuant à l'augmentation du capital, dans le second, son rôle est plus problématique. Certes, elle peut servir de fondement à l'investissement mais elle est essentiellement perçue comme un manque à gagner pour la consommation. Dans le premier

système, c'est l'épargne qui finance l'économie, dans le second, c'est le financement bancaire qui prédomine. Faut-il tordre le coup aux épargnants pour relancer l'économie, au risque d'aggraver les déficits publics et commerciaux ? Le problème des Etats du Sud de l'Europe n'est pas leurs déficits et leurs dettes publics mais bien leurs déficits commerciaux. Ces derniers traduisent leur incapacité à rembourser leurs dettes. Il serait donc souhaitable qu'ils passent de la seconde formule de croissance à la première, à charge, peut-être, pour les Allemands de faire le chemin inverse.

A Suivre

Aux 17 000 personnes nées avant 1911

Au 1er janvier 2011, la France comptait environ 17 000 centenaires dont seulement 2 000 hommes. Deux tiers des hommes centenaires vivent chez eux contre 46 % des femmes. En France, d'ici 2050, le nombre de centenaires pourrait atteindre 200 000.

Nous sommes endettées mais encore riches

Si notre niveau d'endettement se rapproche de celui que nous connaissions à la fin de la Seconde Guerre Mondiale, en revanche, notre niveau de richesse n'est en rien comparable. La fortune des Français ne dépassait pas quelques mois de revenus en 1945 quand, aujourd'hui, elle représente sept années de revenus disponibles bruts.