

## édito



### Ne pas confondre la dette publique avec l'assurance-vie !

Depuis de nombreuses années, l'évolution de l'encours de l'assurance-vie suit, en France, celui de la dette publique au point que l'idée que les deux fassent la paire est communément admise. Or, il faut s'y faire, les ponts entre l'assurance-vie et la dette publique sont beaucoup moins évidents que le parallélisme des chiffres pourrait y faire penser. L'encours de l'assurance-vie s'élevait à 1257 milliards d'euros à la fin du mois de janvier 2010 quand la dette publique dépasse désormais 1400 milliards d'euros. Avec la crise et le creusement des déficits publics, la dette est passée nettement devant l'assurance-vie. 67 % de la dette publique française est détenue par des non-résidents contre 28 % en 1999, un record parmi les grands pays. Ce taux est tout à la fois le symbole que la signature française demeure appréciée mais aussi un signe de faiblesse en cas de retournement des marchés à notre égard. Sur la partie française de la dette, environ 40 %, est placée sur les fonds euros des contrats d'assurance-vie. Le reste est réparti entre les différents investisseurs institutionnels, les entreprises et les collectivités publiques. Au nom de la diversification et de la sécurité, les actifs des contrats d'assurance-vie comprennent de nombreuses lignes d'obligations d'Etats étrangers et d'entreprises, des valeurs monétaires et des poches actions... Même si l'objectif est de stabiliser la dette publique d'ici 2013, elle devrait, ces prochaines années, croître, en valeur absolue, plus vite que l'assurance-vie. La dette publique française qui s'élève à 82 % du PIB devrait, en effet, flirter avec les 100 % du PIB. Pour se rassurer, ce taux est loin des 290 % du PIB atteint à la sortie de la seconde guerre mondiale.

Philippe Crevel

## Actualité

Mars 2010 • N°44

### Les actionnaires ne sont pas toujours bien traités

Sur longue période, le placement « actions » peut être le plus intéressant. Pour en tirer le meilleur profit, l'épargnant a tout intérêt à les loger dans un contrat d'assurance-vie ou dans un PEA faute de quoi il devra souffrir d'une imposition qui, en France, pénalise la prise de risques et le long terme. Ainsi, les dividendes peuvent être taxés jusqu'à 36,1 % et les plus-values à 30,1 %. Pour les contrats d'assurance-vie en unités de compte après huit ans de détention, le taux d'imposition (prélèvements sociaux compris) est de 19,6 %. Dans le cadre d'un PEA, il est de 12,1 %, le plafond étant de 132 000 euros. Les comptes et plans d'épargne logement (de moins de 12 ans) et les PEP sont imposés à 12,1 % tout comme les contrats DSK et Sarkozy. Si les livrets A, Jeune, LDD et Bleu ne sont pas imposables, en revanche, les livrets dits ordinaires le sont à un taux de 30 %.

### Frais de gestion dans le cadre des OPCVM, les épargnants français bien traités par leurs gestionnaires

Selon une étude (Khorana, Servaes et Tufano) réalisée en 2009, prenant en compte 77 749 fonds à travers les grands pays dont 42 000 fonds actions, la France se situe au 3ème rang après les Etats-Unis et l'Australie en matière de frais supportés par les épargnants ayant acquis des OPCVM. Les frais pris en compte sont à la fois les frais d'entrée et de sortie, les frais de gestion ainsi que les frais annexes (transferts...). Ils s'élèvent à 1,04 % de l'encours détenu aux Etats-Unis, à 1,41 % en Australie et à 1,64 % en France. Parmi les mauvais élèves se distinguent notamment le Danemark avec un taux de 2,55 %, le Royaume-Uni avec un taux de 2,11 % et l'Espagne avec un taux de 2,03 %. Sur le long terme, les frais ont une réelle incidence sur les rendements des fonds. Ainsi, un écart d'un point entre deux fonds peut engendrer une plus-value inférieure d'un tiers pour le fond plus gourmand en frais, en supposant qu'ils aient un rendement identique (de 5 % par exemple).

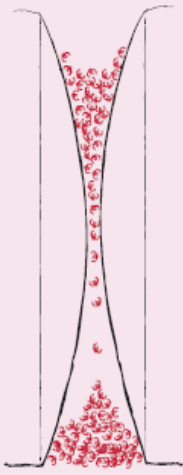
### Pourquoi le Livret A et les fonds euros séduisent les épargnants ?

Avec un taux réduit à 1,25 %, la collecte nette du Livret A a été positive au mois de janvier et s'est élevée à 1,69 milliard d'euros portant l'encours de ce produit à 187 milliards d'euros. Cette collecte positive met fin à un processus de retrait qui s'est amorcé au mois de mai dernier. En 2009, le Livret A a connu deux périodes. Une première période de forte croissance en relation avec la crise et surtout la banalisation de sa distribution. Ainsi, les banques ont ouvert 10 millions de Livrets. En net, les Caisses d'Épargne en ont perdu 1 million. Une seconde période débute à partir du mois de mai et surtout à partir du mois d'août avec le passage à 1,25 % du taux de rémunération ; période durant laquelle la décollecte atteint 10 milliards d'euros. Au mois de janvier, les Français ont placé une partie de leurs primes de fin d'année et autres 13<sup>ème</sup> mois sur leur Livret A qui est de plus en plus adossé à un compte courant. La réaffectation de cette enveloppe s'effectuera en fonction des échéances (impôts, dépenses à réaliser) et du niveau d'anxiété face à la crise. Les Français figurent parmi les plus inquiets en Europe ; en matière d'épargne, cela se traduit par la recherche du maximum de sécurité. Ainsi, les fonds « euros » de l'assurance-vie sont plébiscités. Les contrats en euros ont progressé de 20 % quand les contrats multisupports ont connu une légère baisse de 1 %. Les cotisations sur les contrats multisupports ont atteint 72 milliards d'euros, en progression de 10 % après la diminution de 14 % en 2008. Les supports euros ont reçu 57 milliards d'euros sur ces contrats contre 15 milliards pour les unités de compte.

### Vérité du passé n'est pas vérité pour demain mais qui sait ?

Sur 20 ans, la probabilité que la rentabilité réelle des actions soit négative est nulle (la période étudiée court de 1872 à 2008 et concerne le marché américain). Pour les obligations, cette probabilité est de 10 % et de 18 % pour les titres monétaires. Sur dix ans, le match est plus ouvert. Dans 10 % des cas, il y a un risque de perte avec les actions mais il atteint 28 % avec les obligations. Dans 16 % des cas, les actions seront moins performantes que les obligations et dans 20 % des cas que les titres monétaires.

# La Newsletter du Cercle des Epargnants



## En bref...

### L'épargne retraite collective, un marché en devenir...

Selon une étude de la DARES publiée au mois de février dernier et concernant les pratiques des rémunérations des entreprises en 2007, seulement 12 % des entreprises de plus de 10 salariés proposent un dispositif d'épargne retraite à leurs salariés. En revanche, 65 % d'entre-elles ont une complémentaire santé. Concernant l'épargne retraite, le taux atteint 27 % pour les entreprises de plus de 500 salariés et 38 % pour les entreprises du secteur financier.

### Sal temps pour les retraites : la population active stagne

Selon l'OFCE, la population active augmentera de 2010 à 2013 de moins de 0,1 % en moyenne par an. Avec un tel taux, il est vain d'espérer un redressement des comptes de l'assurance-vieillesse financée par les cotisations assises sur la masse salariale...

### Les ménages les plus épargnants

Selon l'OCDE, ce sont en Suède, en Autriche, en Espagne et en France que les ménages épargnent le plus avec des taux d'épargne nette (hors immobilier) supérieurs à 13 %. Les cigales se trouvent en Australie, au Royaume-Uni, au Canada et aux Etats-Unis avec des taux inférieurs à 5 % du revenu disponible.

### La retraite vite !!!

57 % des Français souhaitent partir le plus vite possible à la retraite, soit un taux au-dessus de la moyenne européenne. Les Espagnols, les Italiens et les Grecs sont encore plus pressés que nous en la matière. La pénibilité du travail (essentiellement morale) et la crainte d'un durcissement de la législation sont mis en avant pour justifier ce souhait. (l'enquête Share menée auprès des actifs de plus de 50 ans dans onze pays européens).

### PERP, n'est pas Madelin qui veut !

Les résultats annuels du PERP et des contrats Madelin-Retraite ont été rendus publics. Après plus de cinq ans d'existence, force est de constater que le PERP fait du surplace quand le Madelin poursuit son petit bonhomme de chemin. Ainsi, en 2009, 62 000 nouveaux PERP ont été souscrits portant leur nombre à 2,074 millions. Les souscriptions ont baissé de 27 % par rapport à 2008, année qui avait déjà été marquée par une baisse de 35 %. Le nombre de plans a augmenté de 1 % après une hausse de 3 % en 2008. Les cotisations ont atteint 1,036 milliard d'euros soit autant qu'en 2008. Les provisions mathématiques ont augmenté de 29 % pour s'établir à 5,233 milliards d'euros contre 4,054 milliards en 2008. Du côté des Madelin, 90 000 nouveaux contrats ont été, en 2009, souscrits portant leur total à 856 000, soit une hausse de 5 % par rapport à 2008. Les cotisations ont progressé de 2 % contre 7 % en 2008 pour s'établir à 2,056 milliards d'euros. Les provisions mathématiques se sont accru de 16 % Après une hausse de 8 % en 2008 et s'élevaient, au 31 décembre 2009, à 14,963 milliards d'euros. Le PERP ne prend pas le chemin du Madelin qui avait également connu, en 1994, lors de son lancement, des débuts difficiles. Un petit toilettage juridique et technique du PERP, avec à la clef plus de souplesse sur la gestion des rentes et de la reversion, serait bienvenu. Certains y penseraient à Bercy...

### Effort d'épargne, actions et âge, comment obtenir la meilleure recette ?

Pour gagner plus, plus d'actions est nécessaire. Ainsi, à titre d'exemple, un placement dégressif en actions débuté relativement tôt durant la carrière professionnelle avec comme objectif l'obtention d'une rente à la cessation d'activité de 10 % du montant du dernier salaire réduit de 25 % l'effort d'épargne à réaliser par rapport à un placement 100 % obligations. Pour un cadre, avec un placement sur 40 ans, l'effort d'épargne est de 4 % avec une poche actions et de plus de 5,2 % avec du 100 % obligations. L'effort d'épargne passe à 5,4 % du montant du salaire sur 30 ans et à 18,3 % sur 10 ans.

### Les Français, des vraies fourmis ?

Avec un taux d'épargne de 17 % du revenu disponible brut, les Français figurent dans le haut du classement des pays les plus portés sur l'épargne. De ce fait, il n'est pas surprenant qu'ils soient faiblement endettés. Il faut néanmoins souligner que le remboursement du capital pour les crédits immobiliers est considéré, pour l'INSEE, comme de l'épargne. Il n'en demeure pas moins qu'avec un taux d'endettement de 51,9 % du PIB, les Français sont loin derrière les Américains dont le taux est de 121,9 % ou des Anglais (99,2 %), des Espagnols (85,3 %) voire des Allemands (63,1 %). Les Italiens sont moins endettés que les Français avec un taux de 40,2 %. Depuis la survenue de la crise, le taux d'endettement baisse aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en Allemagne. En France, il est stable. Ce faible taux d'endettement pourrait être un signe favorable pour la reprise économique à condition que les ménages français par peur de jours sombres ne thésaurisent pas un peu plus...

### Quand le bâtiment va...

A la différence des Etats-Unis, ou de l'Espagne, le marché de l'immobilier n'aura enregistré qu'une baisse modeste. Sur un an, les prix sont néanmoins orientés à la baisse : -4,4 %, dont -4,2 % pour les prix des appartements et -4,6 % pour ceux des maisons. Ce recul qui met fin à plus d'une décennie de hausse n'est pas, toutefois, comparable à la crise que le marché avait connue au début des années quatre-vingt-dix. Le nombre de transactions s'est néanmoins contracté de 16 % de décembre 2007 à novembre 2009. Le marché français a été moins spéculatifs que ceux de l'Espagne ou des Etats-Unis durant les années 2000 expliquant ainsi ce repli mesuré. Il faut souligner qu'au quatrième trimestre 2009, les prix des logements anciens ont progressé de 1,8 % selon les données provisoires corrigées des variations saisonnières (CVS) fournies par l'INSEE : +2,1 % pour les maisons et +1,5 % pour les appartements. Cette hausse fait suite à une très légère augmentation au troisième trimestre, +0,3 %. Les faibles taux d'intérêt pratiqués par les banques peuvent expliquer cette augmentation tout comme une demande qui reste forte en France en raison, entre autre, de l'augmentation de la population. Enfin, le nombre de propriétaires reste inférieur en France (58 %) par rapport à la moyenne européenne.

