

LE CERCLE DE L'ÉPARGNE

LE MENSUEL

Épargne, Retraite, Prévoyance, Economie

N°12

avril 2015



LE CERCLE DE L'ÉPARGNE

Le Mensuel de l'Épargne, de la Retraite et de la prévoyance

LE SOMMAIRE

TROIS QUESTION A...	3
JEAN-PIERRE THOMAS	3
COTE EPARGNE	5
FAUDRA-T-IL BIENTOT PAYER SON BANQUIER ?	5
EPARGNEZ PRATIQUE : LE VIN, UN PLACEMENT A CONSOMMER AVEC MODERATION ?	6
COTE RETRAITE	9
BIENVENUE CHEZ LES SUEDOIS	9
LA RETRAITE ANTICIPEE, UN SUCCES QUI NE SE DEMENT PAS	10
L'ENFER N'EST JAMAIS SUR, MEME EN MATIERE DE RETRAITE	10
LE PORTUGAL, LE HAVRE DES RETRAITES !	11
QUAND LE GREC DEPASSE L'ALLEMAND, CELA FAIT DES VAGUES	11
DOSSIERS	12
20 ANS D'ÉPARGNE ET DE CONSOMMATION DES BAS ET BEAUCOUP DE HAUTS	12
LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	23
LE TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE	23
TABLEAU DE BORD DES MARCHES FINANCIERS	24
TABLEAU DE BORD RETRAITE	25
TABLEAU DU CREDIT	26

TROIS QUESTION A... JEAN-PIERRE THOMAS



Chaque mois, le Cercle demande à un des membres du Conseil scientifique de répondre à trois questions. Pour commencer notre série, nous avons demandé à Jean-Pierre Thomas, ancien député, fondateur de Thomas Vendôme Investment et Président du Cercle de répondre à trois questions sur l'actualité de l'épargne.

La bourse a connu grâce au programme de rachats de titres de la Banque Centrale Européenne un premier trimestre exceptionnel. N'est-ce pas une bonne nouvelle pour l'économie réelle ?

Jean-Pierre Thomas. Je me réjouis évidemment de la bonne tenue des actions françaises et du processus de rattrapage que nous constatons depuis plus de trois mois. Néanmoins, il ne faut pas se contenter de regarder l'indice et son évolution. Il faut avant tout regarder les flux financiers, leur origine ainsi que les augmentations de capital pour juger de la santé d'une économie à travers sa bourse. Or, les flux financiers des ménages sont très bas, entre 60 et 70 milliards d'euros par an contre 100 milliards d'euros avant la crise. Les actions cotées n'ont pas la cote auprès des épargnants qui privilégient toujours le fonds euros. Le PEA-PME peine à démarrer tout comme les nouveaux contrats d'assurance-vie génération et euro-croissance. Au-delà des ménages, c'est tout le secteur institutionnel qui se désengage du marché « actions ». Aujourd'hui, la bourse progresse car les investisseurs étrangers prennent possession de nos meilleures entreprises. Il y a un effet d'optique qui ne doit pas nous tromper. Les PME ont toujours des problèmes pour émettre des actions et le nombre de nos business angels est trop faible.

Quelles sont les raisons qui expliquent ce désintérêt pour les actions ?

JPT. En chassant idéologiquement tout risque, nous risquons d'assécher l'économie réelle et surtout de désargenter les épargnants. En effet, la fameuse directive, Solvency II, qui s'appliquera, l'année prochaine, aux assureurs, rend la possession d'actions onéreuse voire ruineuse. De ce fait, les acteurs financiers s'en délestent au profit d'obligations d'Etat dont nous avons tous conscience que leur solidité avérée est toute relative. Au nom du principe de précaution, le mauvais placement chasse le bon. L'obligation peu rémunératrice remplace les actions qui génèrent des dividendes et de la plus-value dans les portefeuilles des assureurs et donc dans ceux des assurés. Le Ministre de l'Economie, Emmanuel Macron, a officiellement reconnu le caractère pervers de la directive européenne. Il n'y a plus qu'à obtenir sa révision. A ce sujet, il faudrait en

priorité obtenir que les placements « retraite » qui sont des placements longs soient soumis à des règles spécifiques réduisant le coût de détention des actions.

Vous avez été un des premiers à défendre l'idée de fonds de pension à la française. Considérez-vous toujours que nous ayons intérêt à recourir à de tels fonds pour financer notre économie et nos retraites ?

JPT. Je suis et j'ai toujours été pour la capitalisation ce qui ne signifie pas que je sois contre la répartition. Cette dernière constitue un des piliers clefs de la solidarité nationale. En revanche, avec l'allongement de l'espérance de vie et l'arrivée à la l'âge de la retraite des générations du baby-boom, nous savons tous que le taux de remplacement des pensions baisse. Pour contrecarrer ce processus, nous devons comme nos voisins l'ont fait, développer, au plus vite, des compléments par capitalisation. La situation actuelle est irrationnelle. Nos grandes entreprises pour disposer d'actionnaires ayant de la ressource se vendent à des fonds étrangers. Ce sont les retraités américains et bientôt chinois qui profitent du travail des Français. Par ailleurs, à défaut d'avoir comme en Allemagne un réseau de banques locales, les PME pour grossir n'ont pas d'autres solutions que de s'adosser à des grands groupes ou se faire racheter. Si la France manque cruellement d'entreprises de taille intermédiaire, cela est dû, en grande partie, à ce problème de financement. J'ai défendu quand j'étais parlementaire l'idée d'un système unique d'épargne retraite couvrant tout à la fois l'étage collectif au niveau des entreprises et l'étage individuel. Je pense que cela est encore d'actualité. Il nous faut un produit universel, portable dont la gestion doit être professionnelle.

COTE EPARGNE

Faudra-t-il bientôt payer son banquier ?

L'Etat allemand emprunte en taux négatif jusqu'à 6 ans. L'Etat français fait de même jusqu'à 2 ans et emprunte à 5 ans à 0,08 % (25 mars 2014).

Cette anomalie devient une banalité. Ainsi au mois de janvier dernier, près de 3 600 milliards de dollars de dettes souveraines ont été négociés sur les marchés avec un taux d'intérêt négatif, selon une estimation de JP Morgan. Cela représente 16 % des obligations d'Etat de la planète! Les taux négatifs commencent même à s'appliquer à des obligations « corporate ». Nestlé a pu ainsi lever des fonds à taux négatifs. Avec le « Quantitative Easing », cette situation devrait durer jusqu'à l'automne 2016.

Les conséquences directes et connues sont une moindre rémunération de l'épargne. Mais, cela pourrait à terme avoir des répercussions sur les dépôts à vue. Les banques sont déjà contraintes de payer des intérêts pour l'argent laissé en dépôt à la BCE

En Allemagne et au Luxembourg, plusieurs banques ont commencé à appliquer un taux négatif de 0,25 % aux dépôts de leurs clients. 1 000 euros déposés se transforment ainsi en 997,5 euros au bout d'un an. Le client paie des frais de garde.

En France, les banques commencent à appliquer aux grandes entreprises des taux négatifs. La Caisse des Dépôts a commencé à le faire auprès de certaines institutions dont elle gère les fonds.

Les banques sont prises en tenaille devant à la fois supporter des frais sur leurs opérations de prêts à court terme et respecter leurs ratios de liquidité en détenant suffisamment de dépôts. En outre, les banques mènent entre elles une sévère bataille pour attirer les grandes entreprises ce qui les empêche de répercuter les taux négatifs comme elles pourraient être tentées de le faire.

Le ver est néanmoins dans le fruit et plus la durée d'application des taux bas sera longue, plus il deviendra difficile de maintenir une politique de subventionnement des dépôts.

Épargnez pratique

Le vin, un placement à consommer avec modération ?

Avec la baisse des taux d'intérêt, certains épargnants ont la tentation de rechercher des nouvelles formes de placements. Le vin fait partie de ces placements qui ont la cote. Certains professionnels annoncent des rendements annuels de 4 à 9 %. Faire fortune avec des Petrus ou des Romanée Conti est tentant surtout quand on est amateur de vin mais ce n'est pas sans risque. Il ne peut s'agir que d'un placement accessoire de diversification.

Plusieurs solutions s'offrent à l'épargnant pour combiner épargne et amour de la bouteille.

La constitution d'une cave personnelle

L'épargnant peut décider d'acheter des bouteilles en vue d'obtenir un gain au moment de la revente. Cela exige des connaissances et de l'organisation. Il faut disposer d'une cave permettant de maintenir le vin à bonne température et à l'abri des voleurs. Il faut savoir quelles bouteilles acheter et quand les revendre. Le marché secondaire n'est pas organisé et les bouteilles ne sont pas des biens fongibles. Les lignes de cotation ne sont pas officielles. Il y a des effets de mode, des engouements plus ou moins rationnels.

Néanmoins, afin de pouvoir se faire un jugement, il existe plusieurs sites qui donnent accès à des côtes et à des indices de référence. Il y a le "Liv-Ex", le marché des vins fins de Londres, qui enregistre les cours des transactions entre marchands. Les cours affichés portent principalement sur les Grands Crus de Bordeaux.

Il y a également l'indice « Winedex » qui est publié par la société « Idealwine ». Il est constitué à partir des transactions constatées dans les salles de vente en France. L'épargnant peut enfin regarder « WineDecider », un comparateur français de vins fins en ligne. Cet outil permet de comparer le prix des vins de plus de 450 vendeurs sur internet. La cote « WineDecider » est un prix moyen; elle est mise à jour deux fois par mois et offre une précision intéressante pour l'ensemble des vins de Bordeaux, de la Vallée du Rhône et de la Bourgogne. Pour affiner sa sélection, l'épargnant devra, pour les vins de Bordeaux recourir au guide Parker, une bible incontournable qui classe les grands crus.

L'épargnant ne doit pas oublier qu'il s'agit d'un investissement très spéculatif, car d'une année à l'autre, les prix des bouteilles peuvent évoluer en montagnes russes. Il faut, en outre, investir dans une cave et la protéger des malveillants que ce soit les cambrioleurs ou les amateurs de grands crus...

Les caves patrimoniales d'investissement en vin

Pour éviter les problèmes logistiques, des entreprises se proposent de constituer une cave clef en main. La gestion, l'entreposage et la revente sont délégués à un professionnel. Les clients ont la propriété des bouteilles mais doivent évidemment acquitter des frais de gestion. Les sociétés qui réalisent ce type d'opération sont « Cavissima », « Uwine », « Wine Investment Network », « Patriwine ». Le ticket d'entrée est souvent assez élevé. Néanmoins, l'accès à des patrimoniales se démocratise. Il faut faire attention aux promesses de rendement qui ne sont que purement indicatives. Les sites mettent en avant des rendements réalisés à partir de bouteilles peu accessibles du fait de leur prix ou de leur rareté. Il s'agit d'un marché étroit et donc complexe. Il a connu depuis une dizaine d'années une forte progression et devrait se stabiliser.

L'Autorité des marchés financiers (AMF) met, par ailleurs, régulièrement en garde le public sur les placements atypiques et les nouvelles offres qui proposent des investissements aux rendements souvent très flatteurs. Autre avertissement : le caractère trompeur de certains messages publicitaires qui peuvent laisser croire que ces investissements sont des « produits financiers réglementés ».

Le vin est-il soluble dans la fiscalité ?

Que ce soit en ayant recours à une cave personnelle ou en passant par un professionnel, les gains obtenus dans les opérations d'achat et de revente sont susceptibles d'être soumis à l'impôt et aux prélèvements sociaux.

Si le montant tiré de la vente est inférieur à 5.000 euros, cette dernière est totalement exonérée d'impôt. Au-delà, l'épargnant peut opter pour une taxation forfaitaire de 5 % sur le prix de vente, soit être imposé sur les plus-values à 34,5 % (19 % + 15,5 %) après abattement pour délai de détention. L'abattement est de 5 % par année de détention à partir de la troisième année. Les bouteilles sont donc intégralement exonérées de taxation après 22 ans de détention.

Le vin-papier ou une autre façon d'épargner ?

A défaut d'acheter des bouteilles et d'en goûter quelques-unes de temps en temps, il est possible d'acheter du vin papier. Dans ce cas, l'épargnant prend des parts dans un fonds d'investissement qui procédera à des achats et à des ventes de bouteilles.

L'épargnant doit vérifier que le fonds choisi a bien l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers. Il faut regarder de près la structure du capital, veiller à ce que la taille de l'entreprise soit conséquente. Il faut, en outre, vérifier les conditions de cession des parts du fonds. La fiscalité en vigueur est celle des produits financiers.

Devenir propriétaire en achetant une parcelle grâce aux Groupements Fonciers Viticoles (GFV)

L'épargnant peut également acheter des parts de Groupement Foncier Viticole (GFV), dont la valeur oscille entre 6.000 et 100.000 euros. Ces sociétés civiles acquièrent, pour le compte de leurs actionnaires, différentes parcelles de vignes, en font assurer l'exploitation avec un bail à long terme, gèrent la commercialisation du vin et reversent chaque année une quote-part des loyers tirés des vignobles.

Les parts de GFV sont un placement de niche. Elles sont mise en vente par des acteurs spécialisés et de manière assez confidentielle. Ce placement offre l'avantage de minorer la base taxable à l'impôt sur la fortune (ISF), les parts de GFV n'étant valorisées qu'à hauteur de 25 % de leur valeur jusqu'à 101 897 euros et à 50 % au-delà. En outre, dans le cadre des donations et des successions, les mêmes abattements fiscaux sont pratiqués.

Devenir propriétaire d'une d'un domaine : un rêve ?

A condition d'avoir un patrimoine conséquent, l'épargnant peut souhaiter acheter une parcelle de vignes, la faire exploiter et vendre le vin. Le ticket d'entrée est élevé et peut dépasser pour une bonne exploitation les 5 millions d'euros. La rentabilité des appellations les plus prestigieuses est variable mais elle voisine souvent le 1 % par an. Le but de cet investissement est donc plutôt de miser sur la valorisation des terres à très long terme et de bénéficier de l'exonération de l'ISF.

COTE RETRAITE

Bienvenue chez les Suédois !

Le système de retraite suédois et la réforme qui l'a institué sont vantés par tous. La combinaison des comptes notionnels et du mécanisme de correction automatique seraient la panacée. Or, avec la crise, l'application mécanique de la réforme est de plus en plus contestée.

Le système de retraite public suédois est composé d'un régime en répartition en comptes notionnels avec un taux de cotisation de 16 % et d'un régime en capitalisation avec des comptes individuels avec un taux de cotisation de 2,5 %. La réforme mise en place à partir de 2001 remplace progressivement d'ici 2020 l'ancien système par répartition en annuités. Dès 2018, les nouveaux retraités suédois ne relèveront que du nouveau système.

En vertu du système en compte notionnels, au moment du départ à la retraite, possible dès 61 ans, les droits accumulés au cours de la vie professionnelle qui sont fonction des cotisations versées, sont divisés par un coefficient de conversion. Ce dernier prend en compte l'espérance de vie à la retraite de la génération de l'assuré. Le montant obtenu correspond au montant de la pension à la liquidation.

Si l'assuré reporte son âge de départ à la retraite, il accroît la masse de ses droits et minore le coefficient de conversion car l'espérance de vie à la retraite est réduite. Les pensions liquidées sont revalorisées chaque année selon l'évolution du salaire moyen, qui correspond à l'index de revalorisation des droits accumulés au cours de la carrière, moins 1,6 %. Ce mode de calcul doit aboutir à une évolution sur le long terme au même rythme que les prix.

Le système suédois n'empêche pas l'apparition de déficits. C'est pourquoi les pouvoirs publics ont institué un dispositif automatique d'équilibre qui se déclenche quand les recettes et réserves financières du régime s'avèrent insuffisantes pour honorer les engagements, c'est-à-dire lorsque le ratio de solvabilité (rapportant les recettes et réserves financières aux engagements) est inférieur à 1. La mise en œuvre de ce mécanisme s'est révélée difficile.

Ainsi, au moment de la crise financière de 2008, le ratio de solvabilité est passé en-dessous de 1. Afin d'éviter une chute brutale des pensions, le Parlement a modifié les règles afin de lisser la valeur des réserves prise en compte dans le calcul du ratio de solvabilité. Néanmoins, les pensions nominales ont diminué en 2010, 2011 et 2014, respectivement de 3 %, 4,3 % et 2,7 %.

Ces baisses des pensions donnent lieu à un débat public assez important en Suède. Il est question de modifier les règles de rééquilibrage automatiques du régime de retraite.

La retraite anticipée, un succès qui ne se dément pas

Le dispositif de la retraite anticipée a été mis en place par la réforme de 2003 dite réforme Fillon. Il visait à accompagner l'allongement de la durée de cotisation. Parmi les 13 millions de retraités de droit direct du régime général, plus de 1 million ont bénéficié d'un dispositif de retraite anticipée. Ce dispositif a rencontré un important succès dès sa mise en place, succès qui a surpris les pouvoirs publics.

En 2004, année de mise en application, plus de 126 000 personnes, soit 19 % des nouveaux retraités, ont bénéficié d'un départ avant 60 ans pour longue carrière ou assuré handicapé. Jusqu'en 2008, le nombre d'attributions est resté assez stable. À partir de 2009, du fait d'un durcissement des conditions d'accès, l'allongement de la durée d'assurance et l'entrée plus tardive dans l'emploi pour les générations 1953 et suivantes, ont abouti à une diminution des retraites anticipées.

La réforme de 2010 qui prévoit le report de l'âge légal à 62 ans a ouvert le dispositif aux assurés âgés de 60 ans pouvant justifier d'un début d'activité avant 18 ans (16 et 17 ans auparavant). Le décret du 2 juillet 2012 avec une date d'effet au 1^{er} novembre 2012 a étendu ces droits aux assurés ayant commencé leur carrière avant 20 ans avec un nombre de trimestres cotisés requis pour leur génération. Ce décret faisait suite à la promesse du candidat de François Hollande durant la campagne présidentielle. Le cumul de ces deux dispositions explique la forte croissance des retraites anticipées.

En 2014, 150 089 retraites anticipées ont été attribuées, soit 25 % des nouvelles attributions de retraites du régime général. Les bénéficiaires d'une retraite anticipée sont désormais en très grande majorité âgés de 60 ans et plus ; 91 % en 2014 contre 71 % en 2013. L'âge moyen à l'attribution en 2014 était de 59,9 ans (57,6 ans en 2004). Les bénéficiaires d'une retraite anticipée sont majoritairement des hommes, même si la part des femmes a progressé en passant de 15 % en 2004 à 32 % en 2014. Ce sont surtout des retraites anticipées pour longue carrière qui sont attribuées, 147 752 contre 2 337 retraites anticipées pour assurés handicapés et travailleurs handicapés.

Depuis 2004, le surcoût versé au titre des retraites anticipées est estimé à plus de 17,8 milliards d'euros. Pour 2014, il est de 2,03 milliards d'euros (1,54 milliard d'euros en 2013). Parmi l'ensemble des retraités de droit direct du régime général en paiement au 31 décembre 2014 (environ 13 millions de personnes), 7,9 % ont bénéficié d'un départ anticipé et 1,3 % n'ont pas encore atteint l'âge légal (soit 166 346 personnes).

L'enfer n'est jamais sûr, même en matière de retraite

Le régime général des retraites aurait perdu l'équivalent de 9 milliards d'euros de recettes depuis la crise de 2008. La progression du chômage et la progression plus lente de la masse salariale ont freiné la croissance de l'assiette des cotisations générant un manque à gagner important. L'assurance-vieillesse dont le solde a été négatif de 1,2 milliard d'euros en 2014 aurait pu être en excédent sans la crise de 2008. La question est de savoir si l'économie française peut rapidement retrouver un rythme de croissance dit normal, c'est-à-dire avec des gains de productivité de 1,3 % en lieu et place des

0,6 % actuels et avec une amélioration sensible du taux d'emploi. A défaut, le coût pour les régimes de retraite serait de plus de 5 points de PIB à l'horizon 2040.

Le Portugal, le havre des retraités !

Dans la rubrique, il n'y a pas que les jeunes qui émigrent, il faut souligner que de plus en plus de retraités s'installent en-dehors des frontières à la recherche d'un havre fiscal ou ensoleillé. Depuis plusieurs années, les retraités français s'expatrient abandonnent les destinations les plus lointaines et privilégient le Portugal. Ce pays est fiscalement attractif avec une exonération fiscale des revenus durant dix ans. Au sein de la zone euro et relativement préservé des menaces d'attentats, ce pays apparaît plus sûr que le Maroc. La qualité du système de soins et la proximité avec la France constituent des atouts de choix. Une enquête réalisée en janvier par le site Opinion Way montre que sur le tiers des plus de 50 ans désireux de passer leur retraite à l'étranger, une majorité place le Portugal en tête avec 18 % des suffrages contre 16 % pour l'Espagne et 13 % pour le Maroc. Dans la pratique, selon la Chambre de commerce et d'industrie franco-portugaise, 4 000 retraités s'y seraient installés en 2014, et entre 6 000 et 20 000 sont attendus cette année.

Quand le Grec dépasse l'Allemand, cela fait des vagues

Les retraités grecs seraient-ils mieux traités que les retraités allemands ? Un retraité grec ayant cotisé durant 45 ans sans interruption de carrière peut toucher jusqu'à 80 % du salaire moyen, soit environ 1 100 euros par mois. En Allemagne, un retraité dans les mêmes conditions, ne perçoit que 48 % du salaire moyen, soit environ 1 280 euros par mois s'il était employé dans les Länder de l'Ouest et 1 180 euros s'il était employé dans les Länder de l'Est. La Grèce l'emporte également au niveau de la pension. En Grèce, la pension moyenne s'élève à 958,77 euros. En Allemagne, elle est de 734 euros pour les Länder de l'Ouest. L'écart est d'autant plus élevé que les salariés grecs prendraient, en moyenne, leur retraite à 62 ans, soit six ans plus tôt que leurs homologues allemands. Il n'est pas étonnant que la Grèce consacre 17,5 % de son PIB à la retraite contre 13 % en moyenne au sein de l'Union européenne. Sans réforme, ce taux pourrait atteindre 24 % du PIB en 2055 contre 13 % en Allemagne.

DOSSIER

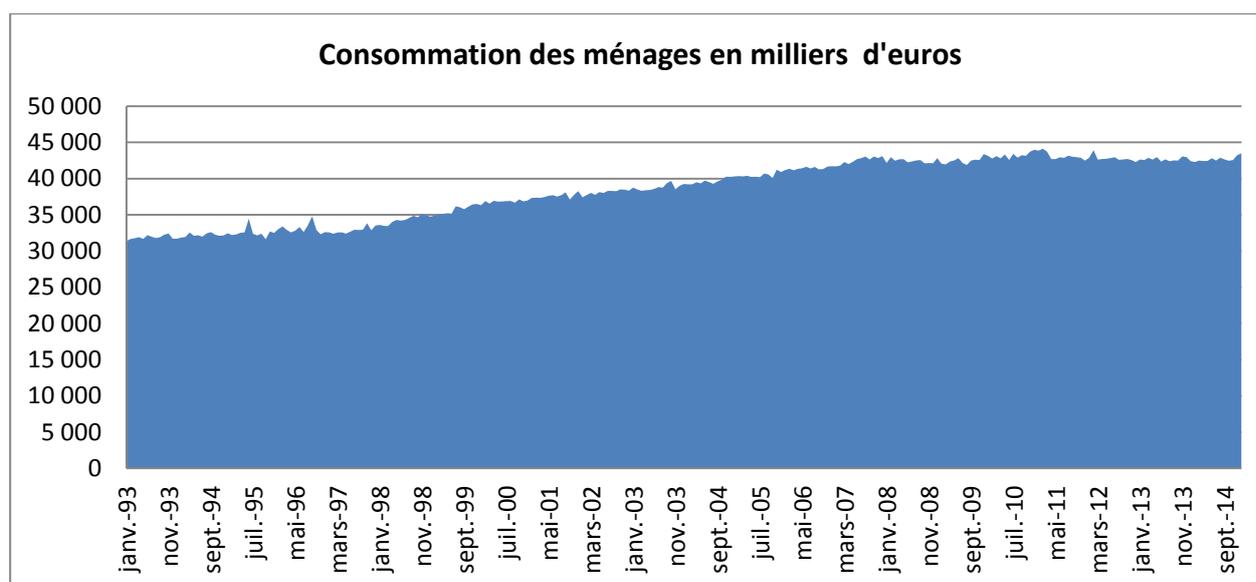
20 ANS D'ÉPARGNE ET DE CONSOMMATION DES BAS ET BEAUCOUP DE HAUTS

par Philippe Crevel
Directeur du Cercle de l'Épargne

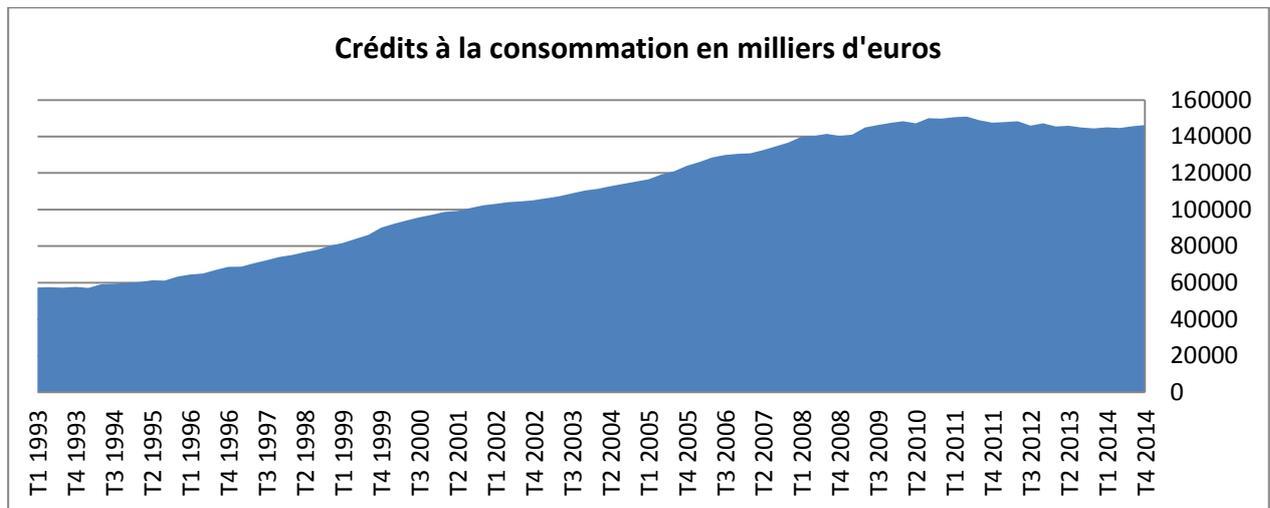
Depuis 1993, les ménages ont dû gérer l'arrivée de l'euro et une crise financière sans précédent depuis celle de 1929. Il est à noter que leurs comportements en matière d'épargne se sont adaptés aux changements à la fois économiques et réglementaires.

De l'apothéose de la consommation à la consommation sous contraintes

La consommation a, en France, fortement progressé durant les années 2000 passant de 34 milliards d'euros par mois à 42 milliards d'euros en 2008 avant la crise financière. Cette progression est imputable à la hausse du pouvoir d'achat mais également à la progression rapide durant la période du crédit à la consommation. Depuis la crise, la consommation est relativement étale en relation avec le durcissement de l'accès au crédit. Il faut également prendre le compte le développement d'une consommation hors circuits commerciaux classiques. Les sites de partage connaissent un essor surfant sur un effet de mode et sur un effet crise. Le succès de Blablacar, de Airbnb, du Bon Coin... en sont les vivants témoignages.



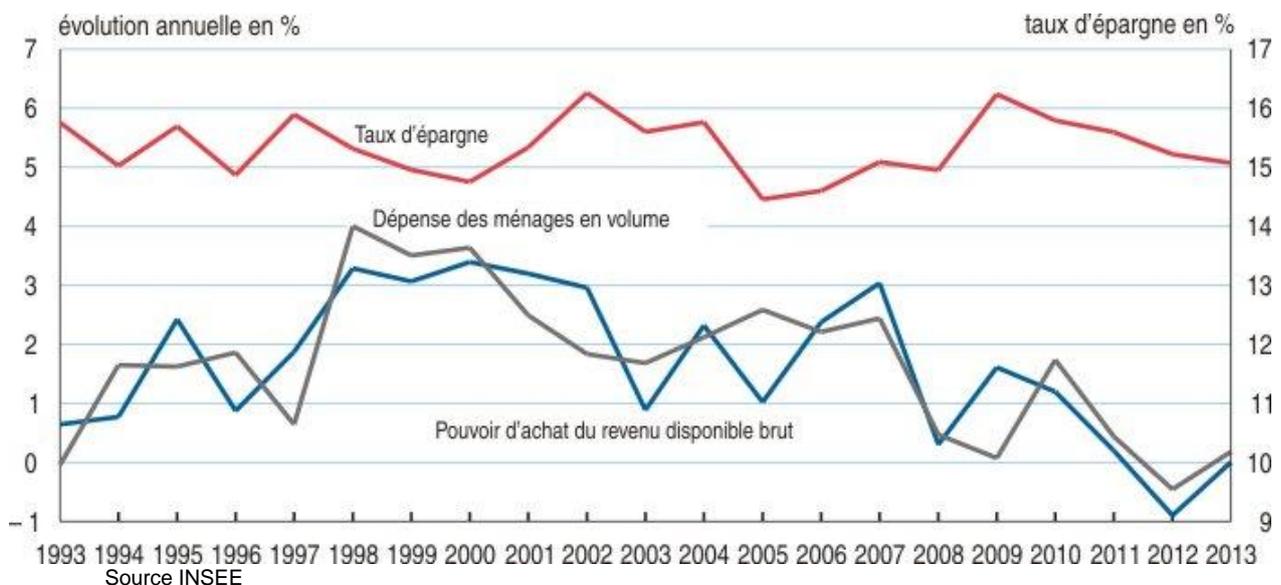
Source INSEE



Source Banque de France

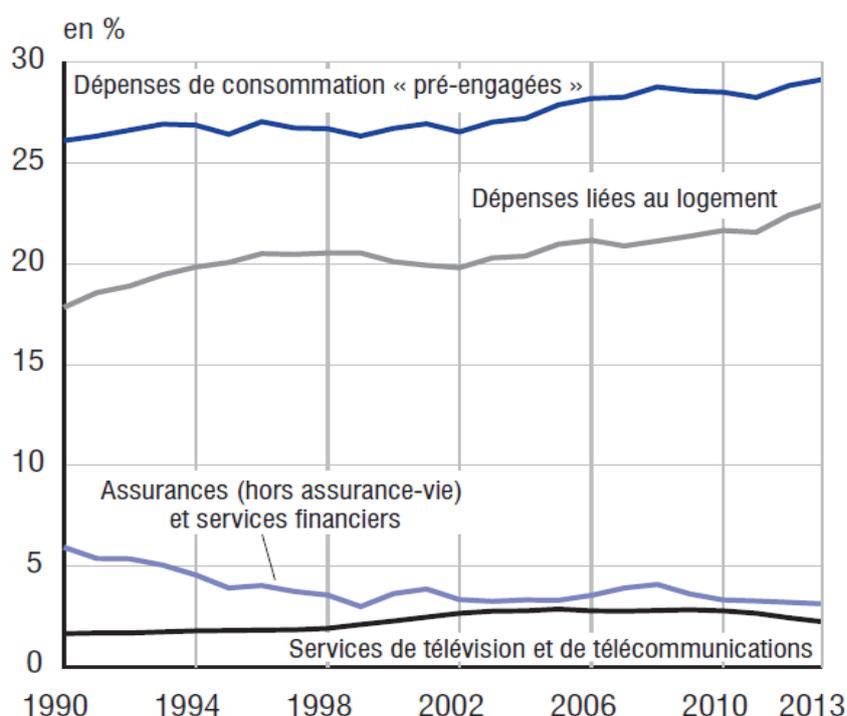
La consommation progresse à nouveau en ce début d'année 2015 du fait de l'amélioration du pouvoir d'achat générée par la baisse des prix de l'énergie. Certains experts prévoient une hausse de 1,5 %. Il est certain qu'il y a un lien direct entre pouvoir d'achat et consommation. Il est possible que dans un premier temps, par effet de précaution, les ménages maintiennent un fort taux d'épargne. Ce n'est que dans un deuxième temps qu'ils pourraient renouer avec la consommation.

Evolution taux d'épargne, pouvoir d'achat et dépenses des ménages



Ces dernières années, les ménages ont dû faire face à une augmentation relativement forte des dépenses dites pré-engagées, c'est-à-dire des dépenses récurrentes contractées sous forme d'abonnement ou prenant la forme de versements réguliers. Figurent dans cette catégorie, les dépenses liées au logement, celles liées aux assurances et aux abonnements (téléphone, télévision, Internet...). Peuvent également figurer les impôts. La hausse de ces dépenses automatiques a contribué au sentiment de baisse du pouvoir d'achat chez les Français.

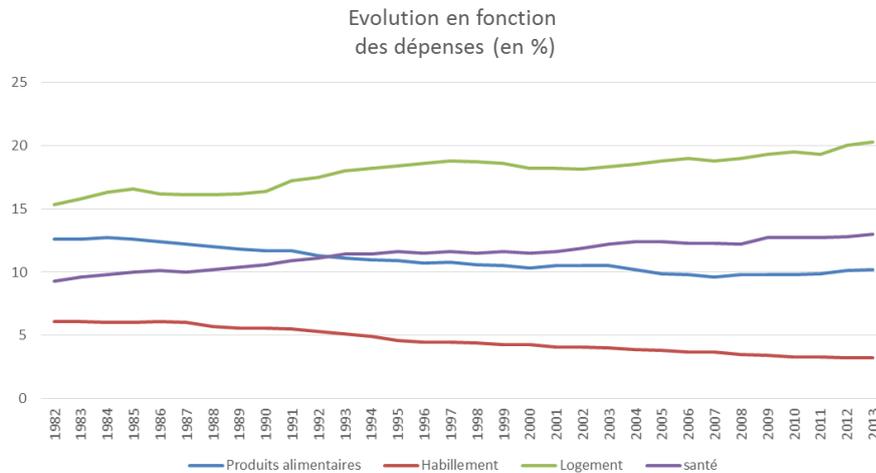
Les dépenses pré-engagées des ménages français



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2010.

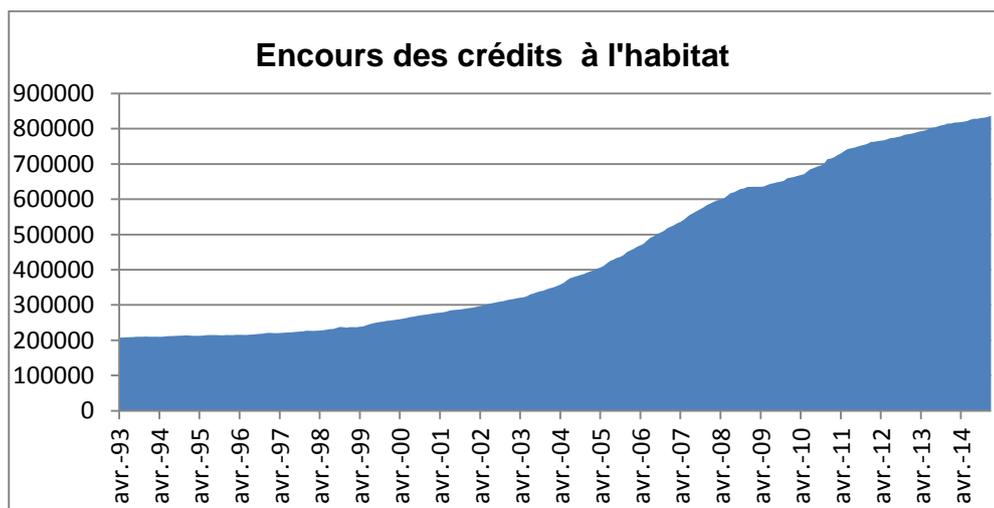
Les ménages français consacrent une part de plus en plus importante pour se loger ce qui conduit, en période de stagnation du pouvoir d'achat, à réduire d'autres dépenses. Le poids de l'habillement tend à se réduire du fait de la diminution des prix. L'alimentation qui a longtemps diminué enregistre depuis plusieurs années une hausse. Cette dernière est imputable à une augmentation des prix et à une recherche de produits de plus haute qualité par les consommateurs. Le poids des dépenses de loisirs a tendance à baisser non pas par une moindre appétence mais en raison de la diminution des prix. Ainsi, l'accès à la musique, à la télévision, à la vidéo est moins coûteux en 2015 qu'en 2000.



Source Insee

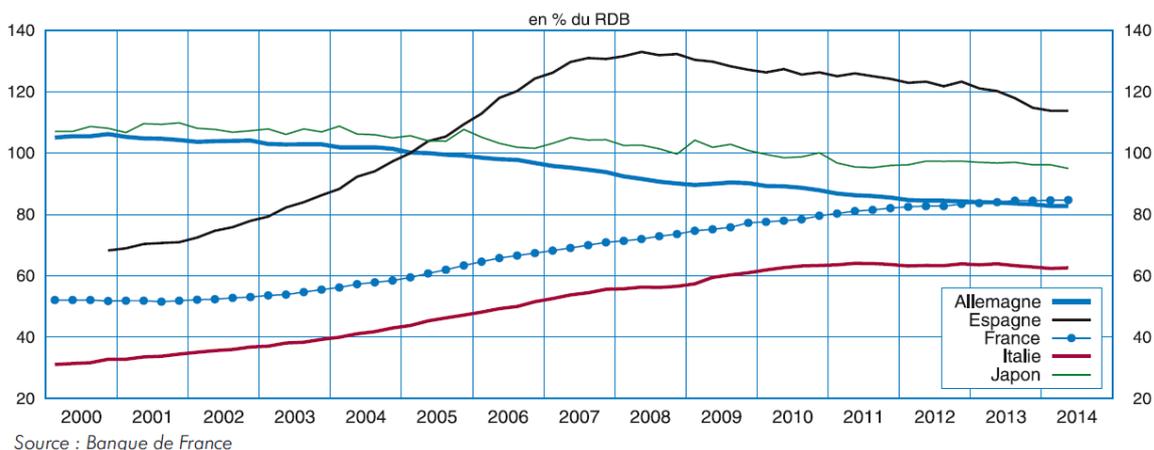
Le logement, une priorité pour les Français qui n'échappe pas à la crise

Les vingt dernières années ont été marquées par une progression spectaculaire de l'encours de crédits à l'habitat. Cette progression exponentielle s'explique tant par le souhait des ménages d'accéder à la propriété que par l'augmentation des prix de l'immobilier. Le processus de désendettement des ménages sera par définition long compte tenu de la durée des prêts pouvant atteindre 30 ans. Sans inflation, ces remboursements pèsent sur le pouvoir d'achat des ménages. Ils expliquent également la grande stabilité du taux d'épargne. Les taux historiquement bas ont certainement évité une chute brutale du marché de l'immobilier. Néanmoins, en raison des difficultés économiques, les primo-accédants éprouvent des difficultés pour accéder aux prêts.



Source Banque de France

Endettement des ménages

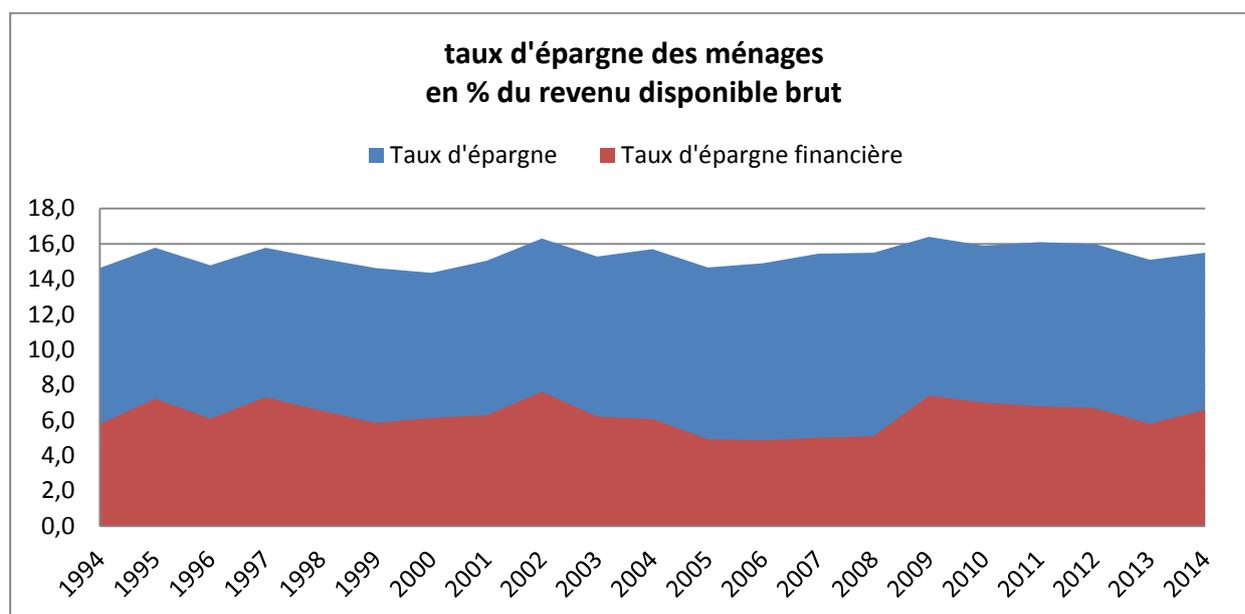


Les années 2000 resteront celles de l'endettement. Les ménages y ont fortement contribué. Une rupture est intervenue avec la crise. Néanmoins en France, la rupture s'est muée en simple inflexion. L'absence de crédits hypothécaires explique sans nul doute cette spécificité.

Les Français ont maintenu leur taux d'épargne

Les Français tant pour rembourser le capital de leur emprunt immobilier que par précaution ont maintenu leur effort d'épargne. Il est à souligner que ce taux d'épargne est resté très stable ces vingt dernières années. En 2014, il est remonté à 15,5 % contre 15,1 % en 2013. L'amélioration du pouvoir d'achat a certainement contribué à cette légère hausse imputable à l'épargne financière qui est passée de 5,8 à 6,6 % du revenu disponible brut.

Sur longue période, l'épargne financière connaît des variations plus amples mais qui sont imputables à la montée en puissance des remboursements du capital des emprunts immobiliers. L'épargne financière était tombée à 0,7 % du revenu disponible brut en 1987 année du premier krach post Seconde guerre mondiale. La crise financière de 2008 n'a pas eu le même effet. Elle a simplement entraîné des arbitrages en faveur de l'épargne de précaution au détriment des placements longs.



Source Insee

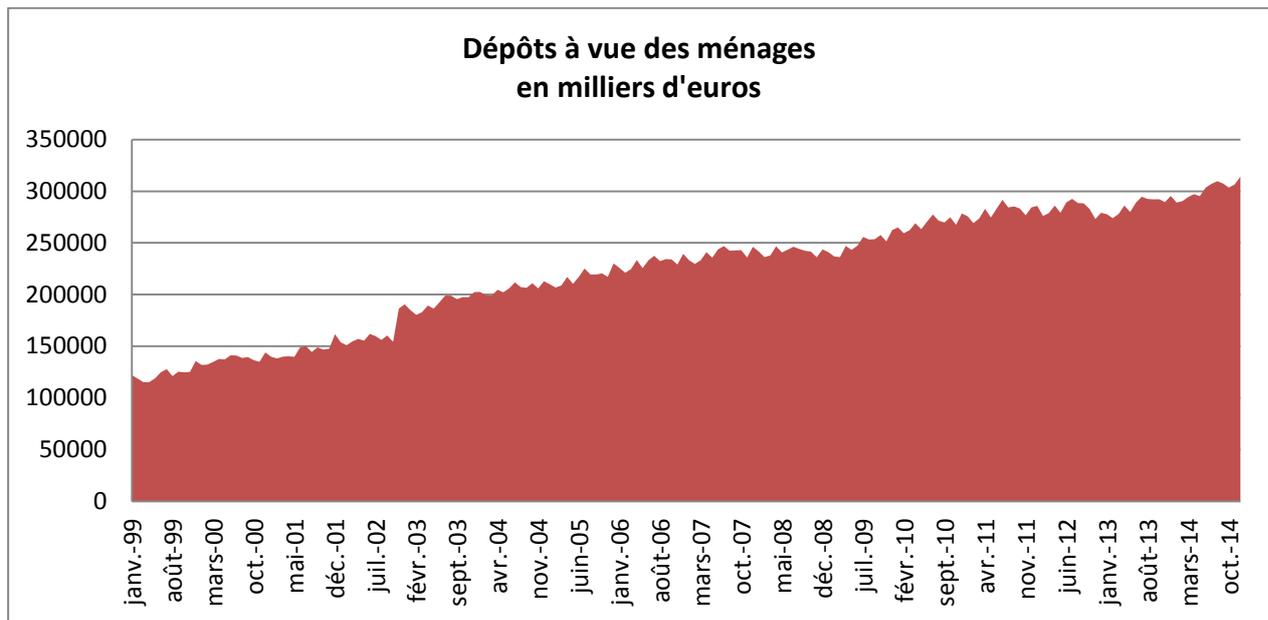
L'épargnant très sensible aux stimuli fiscaux et aux taux

Les Français sont des épargnants beaucoup plus agiles qu'il n'y paraît. Ils réagissent assez vite aux stimuli fiscaux. Pour les livrets d'épargne fiscalisés, l'assujettissement des intérêts au barème de l'impôt sur le revenu a eu un effet plus important que la baisse des taux.

L'épargne logement après des années de croissance a connu un grand passage à vide de 2008 à 2013 en raison du durcissement de son régime fiscal. Son taux de 2,5 % (ramené à 2 % au 1^{er} février 2015) a contribué au redécollage du PEL. En revanche, le Compte d'Epargne Logement n'a pas connu le même essor, ne bénéficiant pas d'un taux attractif.

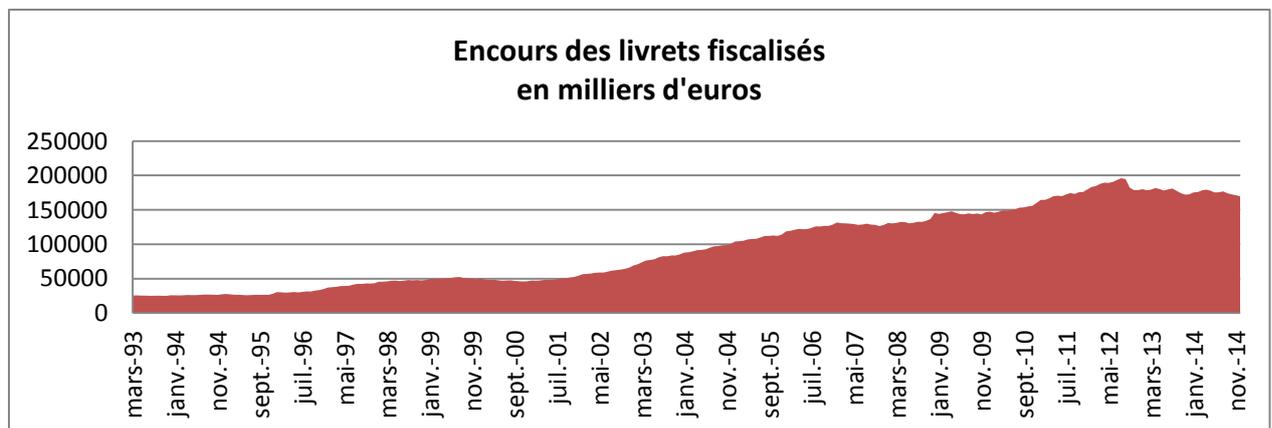
La formidable progression du Livret A et du Livret de Développement Durable, de 2008 à 2013, est imputable certes à la crise financière mais surtout au relèvement des plafonds (de 15 300 à 22 950 euros pour le Livret A et de 6 000 à 12 000 euros pour le LDD). En revanche, la baisse des taux, en 2014, a engendré un processus de décollecte qui peut également se lire comme une correction après effet d'aubaine. Les ménages après avoir placé des sommes importantes sur leurs livrets défiscalisés ont commencé à les orienter sur des produits de long terme.

Avec la baisse des taux et la fiscalisation accrue des livrets bancaires, les ménages ont tendance à conserver plus d'argent sur leurs comptes courants. En période de crise, les ménages ont naturellement tendance à augmenter leur poche de liquidités.



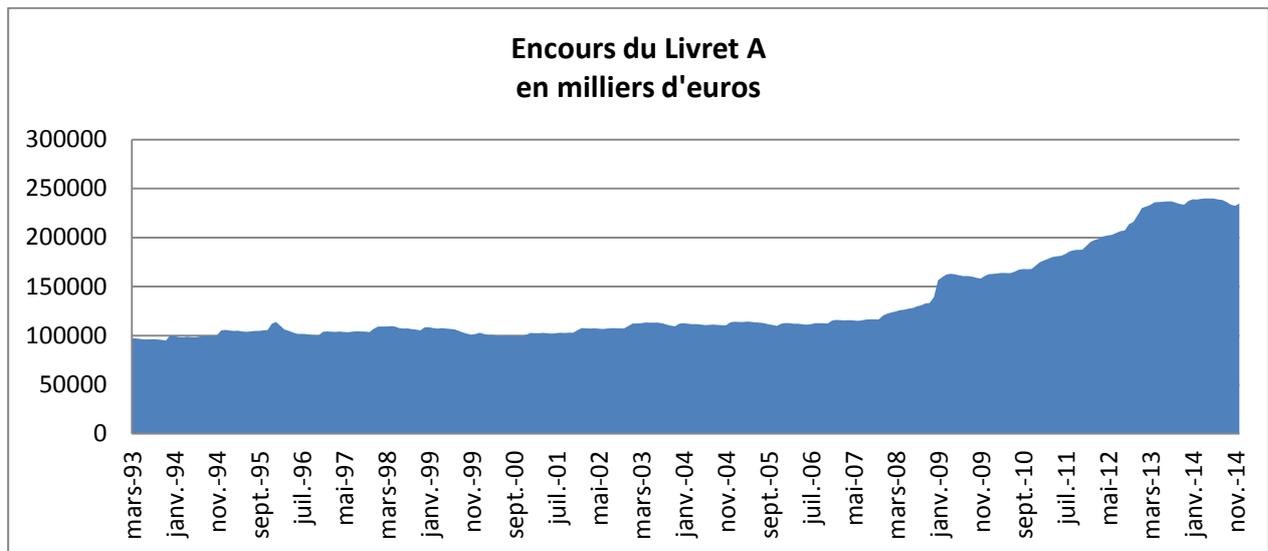
Source Banque de France

Les livrets fiscalisés ont connu une croissance grâce aux opérations de promotion réalisées par les banques durant la deuxième partie des années 2000. Après le krach Internet et la crise financière, la garantie en capital qu'ils offrent a constitué un atout. En revanche, la baisse des taux et leur fiscalisation accrue ont eu raison de leur pouvoir d'attraction. Les transferts des livrets fiscalisés vers le Livret A et le LDD ont été également occasionnés par le relèvement des plafonds de ces deux derniers produits.



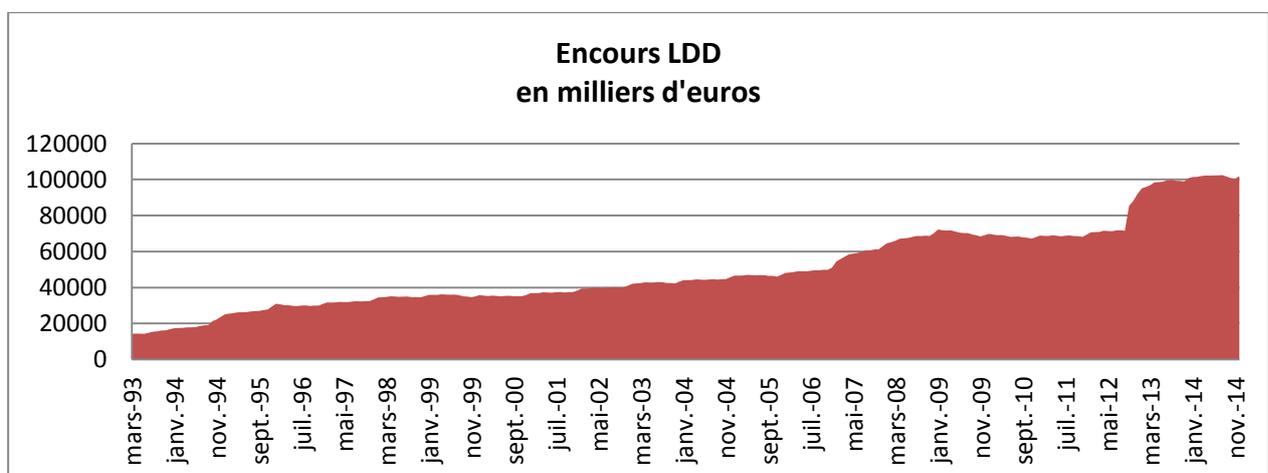
Source Banque de France

Sur les dix derniers mois (de mai 2014 à février 2015), la décollecte a atteint 10,5 milliards d'euros. Il faut mettre ce chiffre en parallèle avec la collecte de 2013 qui s'était élevée à 12,14 milliards d'euros. Les collectes nettes de 2011 et 2012 étaient respectivement de 17,38 et 28,16 milliards d'euros.



Source Banque de France

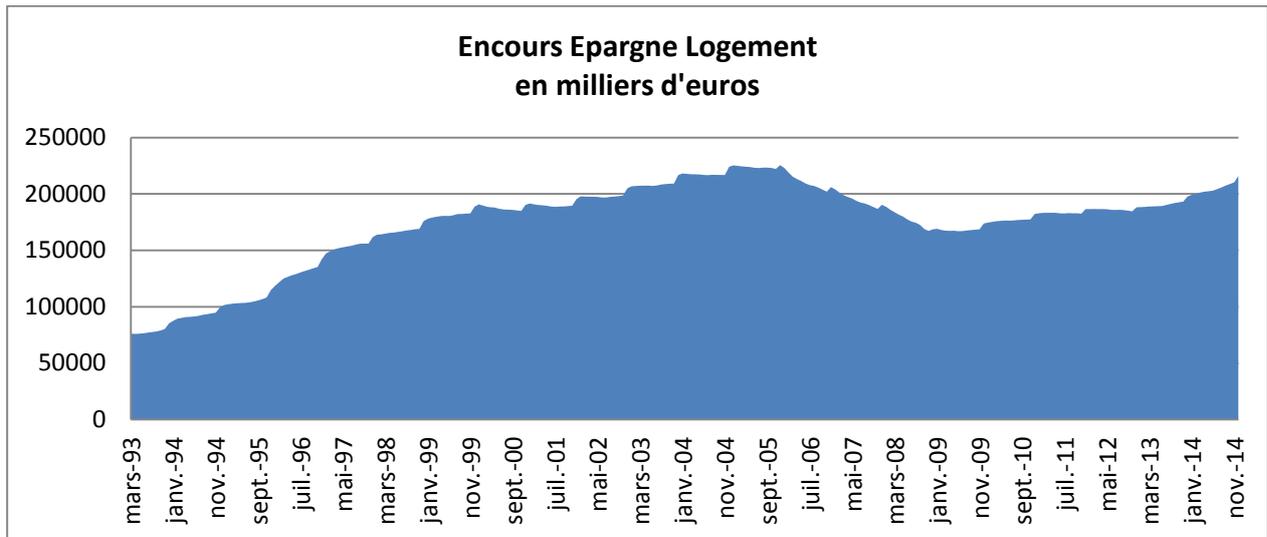
Le Livret de Développement Durable connaît une moindre décollecte que le Livret A du fait de sa distribution plus large. Les ménages utilisent le LDD en complément de leur compte courant. La décollecte n'a été que de 20 millions en 2014. En 2012 et 2013, il avait pleinement bénéficié du passage de son plafond de 6 000 à 12 000 euros. La collecte avait été positive de respectivement de 28,16 et 12,14 milliards d'euros.



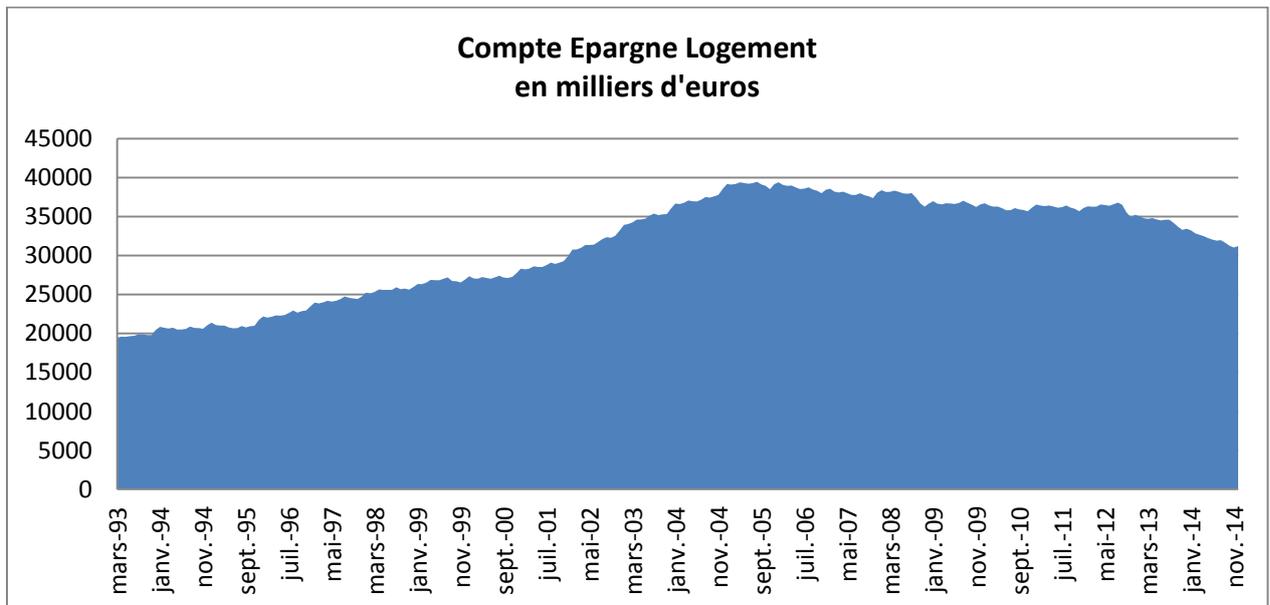
Source Banque de France

L'encours du Plan d'Épargne Logement est passé de 215,9 milliards d'euros en décembre 2014 à 219,9 milliards d'euros en janvier 2015. Avant la baisse du taux de 2,5 à 2 % intervenue le 1er février, la collecte s'est élevée à 4 milliards d'euros.

En décembre, le PEL avait enregistré une hausse de 5,6 milliards d'euros. Mais le mois de décembre est traditionnellement à part car il bénéficie du versement des intérêts annuels. En excluant les mois de décembre, il faut en tout cas remonter à 1997 pour trouver une collecte mensuelle plus élevée.



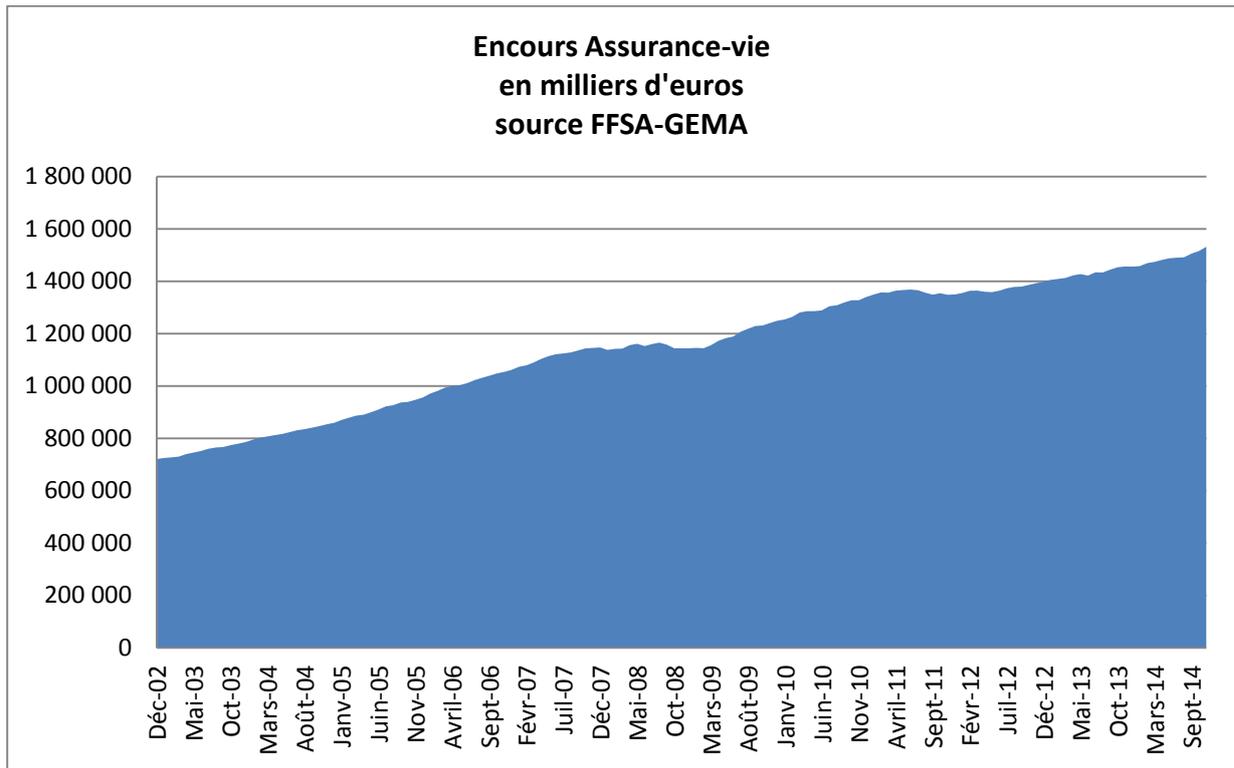
Source Banque de France



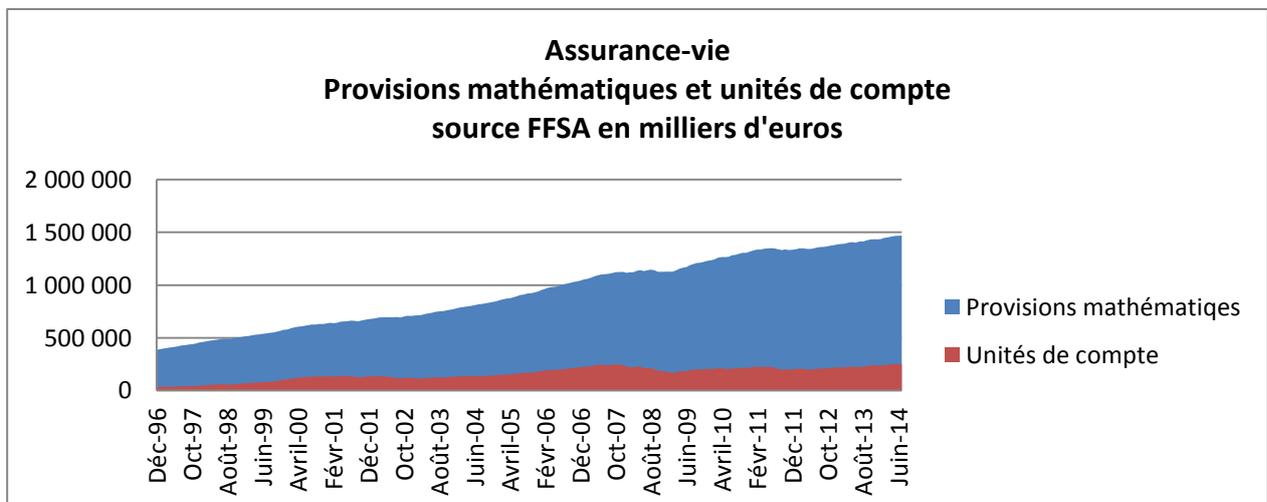
Source Banque de France

L'assurance-vie indétrônable

Avec un encours de 1547 milliards d'euros à la fin du mois de février, l'assurance-vie conforte sa place de premier placement financier des ménages. Si la progression s'est ralentie depuis la crise financière, il n'en demeure pas moins que son poids au sein de l'épargne financière continue à s'accroître du fait du recul des livrets fiscalisés et de l'épargne détenue en comptes titres.



Les Français sont des épargnants appréciant peu les sauts d’humeur des marchés. De crise en krach, ils sont échaudés et optent en priorité pour les produits de taux avec garantie en capital. Le décollage des placements « actions » s’effectue à la veille d’un krach. Il en fut ainsi en 1987 avec les privatisations, en 2000 avec la bulle Internet et en 2008 avant la crise financière. La digestion des crises s’allonge de plus en plus. Un frémissement semble se manifester depuis quelques mois pour les unités de compte. Au mois de février, les UC représentaient 18 % de la collecte contre 12 % en pleine crise financière.



Source : FFSA-GEMA

Le PEA, un produit mal aimé

5 millions de Plans d'Épargne en Actions seraient, en 2014, ouverts en France contre plus de 7 millions en 2002. L'encours atteint une centaine de milliards d'euros contre 120 milliards d'euros en 2007. Il est à noter que la Banque de France ne tient plus les statistiques des Plans d'Épargne en Actions. De ce fait, les données sont rares sur ce produit d'épargne.

100 000 personnes auraient souscrit à PEA PME dont le plafond est de 75 000 euros. La collecte totale est évaluée à 400 millions d'euros.

**

Les Français, souvent critiqués pour leur manque de culture économique et financière sont bien plus agiles qu'on ne le prétend. Ils réagissent avec assez de rapidité aux stimuli des taux et de la législation fiscale. Ils ont adaptés leurs comportements à la nouvelle donne économique en essayant de rechercher le maximum de sécurité. Il est à noter que ce comportement n'est pas spécifique aux ménages français. A l'exception des Britanniques et des Américains qui sont davantage portés sur les actions, les Européens continentaux ont des comportements assez proches. Il faut souligner la grande constance des Français au niveau de l'effort d'épargne. Avec les Belges et les Allemands, les Français figurent sur le podium des épargnants les plus assidus de l'Union européenne.

LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

LE TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE

	Rendements et plafonds	Dernières évolutions connues
Livret A	1 % Plafond 22 950 euros	10 ^{ème} mois de décollecte pour le Livret A en février : -0,970 milliard d'euros en février En dix mois : -10,5 milliards d'euros Encours de 261,2 milliards d'euros
LDD	1 % Plafond 12 000 euros	Décollecte de 230 millions en février Encours de 101,7 milliards d'euros
PEL	2,0 % hors prime Plafond 61 200 euros	Encours : 219,9 milliards d'euros à fin janvier En hausse
CEL	0,75 % hors prime Plafond 15 300 euros:	Encours : 31 milliards d'euros à fin janvier En baisse
Livret d'épargne jeune	Minimum 1 % Plafond : 1 600 euros	Encours : 6,5 milliards d'euros à fin janvier En baisse
Livret d'Épargne Populaire	1,5 % Plafond : 7 700 euros	Encours : 46,3 milliards d'euros à fin janvier En baisse
Livrets ordinaires fiscalisés	0,94 % Pas de plafond légal	Encours : 171 milliards d'euros à fin janvier En hausse sur janvier
PEA	Plafond 150 000 euros	Encours : 100 milliards d'euros
PEA PME	Plafond : 75 000 euros	Encours : 400 millions d'euros
Assurance-vie	Pas de plafond	Encours : 1 547 milliards d'euros à fin février
Rendement des fonds euros en 2014	2,5 %	Collecte positive de 2,1 milliards d'euros (14 ^{ème} mois consécutif de collecte nette positive)
Rendement moyen des unités de compte en 2014	4,7 %	
SCPI Rendement moyen 2014	5 %	

Sources Banque de France – FFSA – GEMA-AMF – Caisse des Dépôts et Consignations

TABLEAU DE BORD DES MARCHES FINANCIERS

	Résultats au 31 mars
Bourse	
Performances annualisées du CAC 40 dividendes réinvesties (au 31/12/2014)	
• 1 an	+1,7 %
• 3 ans	+13,5 %
• 5 ans	+4,5 %
• 10 ans	+4,2 %
• 20 ans	+6,7 %
CAC 40 au 31 mars	5 033 pts
Evolution mars	+1,66 %
Depuis le 1 ^{er} janvier	+17,81 %
DAXX au 31 mars	11 966 pts
Evolution mars	+4,95 %
Depuis le 1 ^{er} janvier	+22,03 %
Footsie au 31 mars	6 773 pts
Evolution mars	-2,50 %
Depuis le 1 ^{er} janvier	+3,15 %
Eurostoxx au 31 mars	3697 pts
Evolution mars	+2,73 %
Depuis le 1 ^{er} janvier	+17,51 %
Dow Jones	17 776 pts
Evolution mars	-1,97 %
Depuis le 1 ^{er} janvier	-0,26 %
Nasdaq	4900 pts
Evolution mars	-1,26 %
Depuis le 1 ^{er} janvier	+ 3,48 %
Parité euro / dollar au 31 mars	1,0738
Evolution sur un mois	-4,07 %
Evolution depuis le 1 ^{er} janvier	-11,25 %
OAT	
10 ans (27 mars 2015)	0,5030 %

TABLEAU DE BORD RETRAITE

	Montant et évolution	Commentaires
Pension régime de base	0 % en 2014 et 2015	Prochaine actualisation prévue au 1 ^{er} octobre 2015 Logiquement sauf gel : augmentation autour de 1 %
ARRCO	Valeur du point : 1,2513 € Gel en 2015	Négociations en cours pour rééquilibrer le régime
AGIRC	Valeur du point 0,4352 € Gel en 2015	Négociations en cours pour rééquilibrer le régime
IRCANTEC	Valeur du point 0,47460€	
Montant du minimum vieillesse	800 euros pour une personne seule et 1 242 euros pour un couple	
Montant mensuel de la pension (droits directs) <ul style="list-style-type: none"> • Tous régimes confondus • Pour les hommes • Pour les femmes (données 2012)	1 288 euros 1 654 euros 951 euros	De 2004 à 2012, la pension moyenne est passée de 1 029 à 1 288 euros. Pour les hommes, elle est passée de 1 338 à 1 654 euros et pour les femmes de 730 à 951 euros

TABLEAU DU CREDIT

	Taux
Crédit immobilier	
Taux moyen en février 2015	2,21 %
Crédit immobilier	
Taux moyen au 31 mars 2015	
10 ans	1,80 %
15 ans	2,15 %
20 ans	2,40 %
25 ans	3,00 %
30 ans	3,75 %
(Source Guide du crédit)	
Prêt-relais taux moyen pratiqué au 1^{er} trimestre (source Journal Officiel)	3,55 %
Prêt à la consommation	
Montant inférieur à 3 000 euros	15,17 %
Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros*	10,61 %
Montant supérieur à 6 000 euros	6,78 %
Source JO	
Taux de l'usure	
Montant inférieur à 3 000 euros	20,23 %
Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros*	14,15 %
Montant supérieur à 6 000 euros	9,04 %
Source JO applicable au 1 ^{er} avril 2015	

Retrouvez la lettre et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site :

www.cerclEDELEPARGNE.fr

Sur le site vous pouvez accéder à :

- L'actualité du Cercle
- Les bases de données économiques et juridiques
- Les simulateurs épargne / retraite du Cercle

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite et de la Prévoyance est un centre d'études et d'information présidé par Jean-Pierre Thomas et animé par Philippe Crevel.

Le Cercle a pour objet la réalisation d'études et de propositions sur toutes les questions concernant l'épargne, la retraite et la prévoyance. Il entend contribuer au débat public sur ces sujets.

Pour mener à bien sa mission le Cercle est doté d'un Conseil Scientifique auquel participent des experts reconnus en matière économique, sociale, démographique, juridique, financière et d'étude de l'opinion.

Le conseil scientifique du Cercle comprend Robert Baconnier, ancien Directeur général des impôts et ancien Président de l'Association Nationale des Sociétés par Actions, Jacques Barthélémy, avocat conseil en droit social et ancien professeur associé à la faculté de droit de Montpellier, Philippe Brossard, chef économiste d'AG2R LA MONDIALE, Jean-Marie Colombani, ancien Directeur du Monde et fondateur de Slate.fr, Florence Legros, professeur d'université à Paris Dauphine, Jean-Paul Fitoussi, professeur des universités à l'IEP de Paris, Jean-Pierre Gaillard, journaliste et chroniqueur boursier, Christian Gollier, Directeur de la Fondation Jean-Jacques Laffont - Toulouse Sciences Economiques, membre du Laboratoire d'Économie des Ressources Naturelles (LERNA) et Directeur de recherche à l'Institut d'Économie Industrielle (IDEI) à Toulouse, François Héran, ancien Directeur de l'INED et Directeur du département des sciences humaines et sociales de l'Agence Nationale de la Recherche, Jérôme Jaffré, Directeur du CECOP et Jean-Pierre Thomas, ancien député et Président de Thomas Vendôme Investment.

Le mensuel de l'épargne, de la retraite et de la prévoyance est une publication du Cercle de l'Épargne

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Sarah Le Gouez

06 13 90 75 48

slegouez@cerclEDELEPARGNE.fr

Le Cercle de l'Épargne est soutenu par le GROUPE REUNICA-AG2R-LA MONDIALE