

## Une épargne longue extrêmement convoitée

Par Edwige Murguet

le 17/06/2010

Les ménages français cherchent à reconstituer leurs réserves financières. Une réflexion s'engage afin d'allonger leur durée de placement.

La réforme des retraites par répartition est l'occasion rêvée pour les gestionnaires de l'épargne longue d'émettre des propositions. Désignée par ces derniers comme un « complément de retraite » très avantageux et nécessaire, l'épargne libre se retrouve dans la ligne de mire. C'est ainsi que l' **AFG** ( **Association française de la gestion financière** ), la FFSA (Fédération française des sociétés d'assurances), ou les associations de défense des épargnants, telle la Fédération des associations indépendantes de défense des épargnants pour la retraite (Faider), viennent de rendre publiques leurs propositions pour promouvoir l'épargne financière de long terme.

### Instinct de survie

La manne en question ne correspond pas au taux d'épargne de 17 % du revenu disponible brut de fin 2009, chiffre qui circule pourtant très souvent. En effet, cette donnée caractérise le taux d'épargne global des ménages, qui inclut le recours au crédit dédié au financement à l'immobilier. L'épargne financière, elle, tourne aujourd'hui autour de 6,8 %, à comparer à un niveau de 4,5 % en 2008. Soucieux des inévitables futures hausses d'impôts face à l'envolée du déficit public, les ménages français ont cherché à s'assurer en augmentant leurs réserves financières et tenté de reconstituer la partie de leur patrimoine affectée par la crise. Cependant, « *l'épargne des particuliers est davantage tentée par l'immobilier que par les valeurs mobilières* », constate aussi **Christian Rabeau**, directeur de la gestion d' **Axa** Investment Managers Paris, pour qui « *les turbulences sur les marchés d'actions favorisent toujours temporairement l'investissement dans la pierre* ».

Quoi qu'il en soit, même s'il n'existe pas de fonds de pension en France, comme le rappelle **Dominique Barbet**, économiste de **BNP Paribas**, « *la situation de l'épargne par années de revenus en France est loin d'être dramatique* », comparativement aux autres pays de l'Union européenne.

### Déficits et projets

Une aubaine qu'il convient, selon le sénateur UMP de l'Oise, **Philippe Marini**, « *de transformer en stratégie de financement des besoins de notre système économique et social* ». Celui-ci estime que « *le problème réside dans les modalités de la mobilisation de cette épargne. Elle ne s'inscrit pas dans les placements à long terme. Le risque n'est plus synonyme de rentabilité face à l'incertitude des marchés* ». Suivant un raisonnement similaire, le Conseil d'analyse économique (CAE) propose de mettre en place des véhicules public-privé d'investissement de long terme destinés au financement d'une sélection de projets d'intérêts généraux (voir le tableau). Ce mécanisme permettrait par exemple de financer de grands ouvrages d'infrastructures écartés du bénéfice de l'emprunt national.

Car l'épargne financière des ménages n'a jamais été autant convoitée. Confrontés à des besoins de financements inédits en temps de paix, « *les gouvernements occidentaux profiteront de leur souveraineté pour mettre en place une législation beaucoup plus stricte en matière financière, comme taxer le capital au maximum* », prédit **Christophe Donay**, responsable de l'allocation d'actifs et de l'analyse économique de **Pictet & Cie**. Autant dire que les cadeaux fiscaux espérés par certains experts ne sont pas d'actualité tandis que les rentrées fiscales liées aux revenus du patrimoine diminuent. Etant donné « *les niveaux actuels des taux d'intérêt et des marchés d'actions* », commente **Dominique Barbet**. Le contexte n'interdit toutefois pas de simplifier, d'harmoniser la fiscalité de l'épargne, « *un vrai millefeuille* », puis de la

stabiliser. **Philippe Marini** précise en outre que la fiscalité de la retraite « doit conduire à un effort contributif de tous. L'outil fiscal doit être utilisé de manière mesurée, ciblée dans son impact et cohérente avec les dispositifs existants. Une utilisation excessive, sans articulation globale entre les différents placements financiers, risque de nuire à la lisibilité, à la prévisibilité ainsi qu'à l'efficacité du système ».

## Un pécule à préserver

L'alimentation automatique proposée par l' **AFG** du Plan d'épargne retraite collectif (Perco) par le flux de la participation ou de l'intéressement en l'absence d'une décision expresse d'affectation de la part du salarié est sans doute une proposition audacieuse. Mais il faudrait, pour commencer, que les entreprises aient mis en place ces mécanismes de distribution et que le dialogue social entre salariés et dirigeants s'engage dans une voie constructive. Car, comme l'indique Patrick **Lamy**, directeur juridique de **BNP Paribas** Epargne et Retraite Entreprises, « les dispositifs d'épargne salariale sont plébiscités par les salariés mais beaucoup de chefs d'entreprise sont encore réservés quant à une obligation de mise en place ». Chacun défend ses intérêts. Et en l'occurrence, ceux des épargnants ne seront pas forcément préservés par toutes les mesures concernant l'épargne longue préconisées actuellement. Nombre d'entre elles voudraient inciter les Français à orienter beaucoup plus leurs placements vers les actions, une classe d'actifs qui, contrairement aux idées reçues, est loin de délivrer la performance et le rendement espérés (voir le graphique). Selon **Pictet**, depuis le début de l'année, la rentabilité des actions de l'indice Stoxx Europe 600 a baissé de 1,8 % par rapport à l'an dernier, tandis que celle des emprunts d'Etat européens a gagné 2,5 % et celle des obligations d'entreprises dites « investment grade » a augmenté de 3,3 %. Le plus raisonnable est d'adapter son allocation d'actifs en fonction de son cycle de vie et de son horizon de placements, un conseil prodigué par tous les experts en la matière « qui ne manquent pas en France, ni les produits de placements d'ailleurs », note **Dominique Barbet**. Ce qui manque, peut-être, selon **Philippe Crevel**, secrétaire général du Cercle des épargnants, c'est un « produit de retraite avec une sortie en rente qui s'ajuste en fonction de l'évolution des besoins à la suite de la cessation d'activité, dont la dépendance en fin de vie » (lire aussi l'entretien). En attendant, l'épargnant alimente son assurance vie, son produit préféré, avec des obligations d'Etat. En citoyen qui s'ignore.